

**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE FILOSOFIA E CIÊNCIAS HUMANAS
PROGRAMA DE DOUTORADO EM SOCIOLOGIA**

Sidarta Soria e Silva

**INTERSECÇÃO DE CLASSES: FUNDOS DE PENSÃO
E SINDICALISMO NO BRASIL**

**Campinas
Março de 2011**

**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE FILOSOFIA E CIÊNCIAS HUMANAS
PROGRAMA DE DOUTORADO EM SOCIOLOGIA**

Sidarta Soria e Silva

**INTERSECÇÃO DE CLASSES: FUNDOS DE PENSÃO
E SINDICALISMO NO BRASIL**

Tese de Doutorado apresentada ao Departamento de Sociologia do Instituto de Filosofia e Ciências Humanas da Universidade Estadual de Campinas sob a orientação do Prof. Dr. Ricardo Luiz Coltro Antunes

Área temática: Trabalho, Cultura e Ambiente

Linha de pesquisa: Sociologia do Trabalho

**Campinas
Março de 2011**

**FICHA CATALOGRÁFICA ELABORADA PELA
BIBLIOTECA DO IFCH - UNICAMP
Bibliotecária: Cecília Maria Jorge Nicolau CRB nº 3387**

Si38i Soria e Silva, Sidartha
**Intersecção de classes: fundos de pensão e sindicalismo no
Brasil / Sidartha Soria e Silva. - - Campinas, SP : [s. n.], 2011.**

Orientador: Ricardo Antunes
**Tese (doutorado) - Universidade Estadual de Campinas,
Instituto de Filosofia e Ciências Humanas.**

**1. Sindicalismo - Brasil. 2. Fundos de pensão. 3. Previdência
social. 4. Estado. 5. Governança corporativa. I. Antunes,
Ricardo, 1953- II. Universidade Estadual de Campinas. Instituto
de Filosofia e Ciências Humanas. III. Título.**

Título em inglês: Classe's intersection: pension funds and unionism in Brazil

Palavras chaves em inglês (keywords): **Syndicalism - Brazil**
 Pension funds
 Social security
 State
 Corporate governance

Área de Concentração: Sociologia do Trabalho

Titulação: Doutor em Sociologia

Banca examinadora: **Ricardo Antunes, Maria Aparecida Chaves**
 Jardim, Dari Krein, Edilson Graciolli,
 Andreia Galvão

Data da defesa: 02-03-2011

Programa de Pós-Graduação: Sociologia

Sidarta Soria e Silva

“Intersecção de classes: fundos de pensão e sindicalismo no Brasil”

Tese de Doutorado apresentada ao Departamento de Sociologia do Instituto de Filosofia e Ciências Humanas da Universidade Estadual de Campinas sob a orientação do Prof. Dr. Ricardo Luiz Coltro Antunes.

Este exemplar corresponde à redação final da Tese defendida e aprovada pela Comissão Julgadora em 02/03/2011

BANCA

Prof. Dr. Ricardo Luiz Coltro Antunes (Orientador)

Profa. Dra. Andréia Galvão (IFCH/Unicamp)

Prof. Dr. José Dari Krein (IE/Unicamp)

Profa. Dra. Maria Aparecida Chaves Jardim (UFSCar)

Prof. Dr. Edilson José Graciolli (UFU)

SUPLENTES:

Prof. Dr. Marcelo Siqueira Ridenti (IFCH/Unicamp)

Prof. Dr. Arnaldo José França Mazzei Nogueira (USP)

Prof. Dr. Roberto Vêras de Oliveira (UFMG)

Março / 2011

Agradecimentos e pedidos de desculpas

Esta tese expressou um esforço solitário e desgastante. Apesar de solitário, contou com o apoio imprescindível de algumas pessoas. Por ser desgastante, envolveu uma elevada dose de afastamento, sempre doloroso, de outras tantas, referente ao tempo em que se deveria estar com elas, mas que foi despendido na feitura da tese. Num e no outro caso, tratam-se de pessoas queridas e amadas, que merecem um agradecimento ou um pedido de desculpas.

Assim, peço desculpas primeiramente aos meus filhos. Miguel, meu homenzinho, que tantas vezes ia à minha mesa me puxar pra brincar, e se irritava com os impedimentos do pai. E Samantha, moça feita, mas que nem por isso deixará de ser minha eterna perolazinha brilhante. Entendia minhas ausências, embora não as aceitasse, e nem deveria. Como os filhos são, de longe, o que de melhor existe na vida, e como não valeu a pena perder um só minuto em que poderia estar brincando com eles para fazer uma tese, devo-lhes muitas desculpas, além da promessa de recuperar o tempo perdido.

Minha esposinha querida, Darcilene, a quem peço desculpas pelo sumiço, mas a quem também devo muitos agradecimentos pela ajuda inestimável. Como pesquisador, nunca cheguei aos pés dela, sempre detentora das melhores idéias, das melhores sacadas e da melhor crítica, o que foi vital para este autor. Amo você, docinho.

Agradeço à minha sogrinha, Erizete. Na verdade, não existiria tese se não fosse por ela. Generosa e maternal, ela veio aqui e segurou as pontas com o Miguelzinho (além, é claro, de tirar muitas casquinhas com o netinho amado, porque ninguém é de ferro) e com a casa, nos abraçando a todos com seu coração de mãe. Seu apoio foi decisivo, tal como os reforços que chegam no momento exato para virar a sorte da batalha. Todos os agradecimentos do mundo seriam poucos para retribuir a sua ajuda.

Agradeço à minha família, que sempre me apoiou em minhas escolhas. Minha mãe, minha avó, meu pai, meu irmão, meu sobrinho novinho. Amo vocês.

Agradeço ao meu orientador, Ricardo Antunes, que me deu toda a liberdade para desenvolver a pesquisa, mesmo que não raro tenhamos chegado a conclusões distintas, o que apenas demonstra a sua grandeza de espírito, de caráter e o seu apreço genuíno pelo debate livre. Além disso, é dono de humildade e simplicidade absolutamente incomuns em

um pesquisador de prestígio internacional. Não por acaso é tão estimado por seus muitos orientandos, ex-orientandos e admiradores, entre os quais me incluo.

Agradeço a alguns em particular, por considerar que tiveram um papel neste trajeto pessoal/intelectual. Entre os sociólogos, Leonardo, Dany, Edilson e Adalberto, o primeiro pelas afinidades e o segundo pelas divertidas divergências teóricas, os últimos pelos primeiros ensinamentos nas ciências sociais, e todos pela amizade. Entre os filósofos, meu amigo Edson Gil, por tantas conversas que me ajudaram a ver outros aspectos da realidade. Entre os economistas, Claudio e Cris, pela amizade, pelos papos, pelo interesse em comum no debate, ofício dos cientistas sociais. Entre os sindicalistas, meu companheiro Démerson; entre os jornalistas, Laerte; entre as poetizas, Eliana; entre os médicos sanitaristas, Ricardo, todos socialistas de razão e humanistas de coração.

Por fim, gostaria de agradecer a este ser que, não obstante sua imaterialidade essencial, manifesta sua onipresença, e com o qual conversei continuamente, embora tenha me limitado principalmente a ouvi-lo, dada a sua condição de fonte infinita de saberes contidos. Um ser sem o qual este estudo teria sido impossível – e que, portanto, teve o milagroso poder de tornar possível o impossível. Agradeço, portanto, à Internet.

Resumo

Esta tese discute as relações existentes entre os fundos de pensão e o meio sindical, concentrando-se no período em que vigorou o Governo Lula (2003-2010), por se tratar de um momento histórico especialmente relevante, em que as forças políticas principais do governo têm suas bases sociais no sindicalismo-CUT e há um forte interesse destes sujeitos na temática dos fundos de pensão. A pesquisa foi estruturada metodologicamente em dois grandes eixos. Por um lado, considerou-se necessário apreender o objeto realizando-se a uma investigação das experiências internacionais envolvendo as relações entre sindicatos e fundos de pensão, a fim de realizar estudos comparados com a experiência brasileira. Por outro lado, as relações entre sindicalismo e fundos foram entendidas como uma realidade composta por três dimensões, denominadas aqui como: 1) econômica (o papel dos fundos de pensão no desenvolvimento econômico e social nacional); 2) política (os fundos de pensão como fator de fortalecimento do poder sindical); e 3) social (o papel dos fundos de pensão na provisão de direitos previdenciários). Perpassando estes dois eixos metodológicos estão estudos e levantamentos historiográficos, que iniciam a tese descrevendo o processo de reorganização do capitalismo nas últimas décadas, em que a flexibilização produtiva, a liberalização e a financeirização enfraquecem os pilares do Estado forte e do trabalho organizado, enquanto cresce a importância e o poder do mercado “livre”. Neste contexto, em que a finança hegemoniza o sistema econômico, inserem-se a emergência e o fortalecimento dos fundos de pensão e o enfraquecimento e recuo do movimento sindical. Assediados pela conjuntura adversa e pela ofensiva cultural-ideológica que dá cobertura ao avanço liberal, os sindicatos buscam alternativas concretas de atuação, em substituição ou adição às suas práticas tradicionais. Neste caminho, encontram os fundos de pensão. Como os fundos são investidores institucionais, aparentemente eles seriam uma via de acesso a outros campos de intervenção, como a gestão das empresas e a promoção do desenvolvimento econômico. Na especificidade brasileira, a opção das forças dirigentes da CUT, do PT e do Governo Lula pelos fundos de pensão pode ser tributária também de uma cultura política reticente ou dúbia em relação ao Estado republicano forte e interventor, e favorável à valorização da “autonomia” dos sujeitos situados na sociedade civil. Isso abriria um espaço de legitimação de entes “não estatais” e compostos com recursos “dos trabalhadores”, os fundos de pensão.

Abstract

This thesis discusses the relationship between pension funds and the unions, focusing on the period of Lula's Government (2003-2010), because it's a historic moment particularly relevant, in which the main politic forces sustaining the government have their bases in social unionism-CUT, which have strong interests in the pension funds issue. The research was methodologically structured in two parts. On the one hand, it was considered necessary to apprehend the object by performing an investigation of international experiences involving the relationship between unions and pension funds in order to make comparative studies with the Brazilian experience. On the other hand, relations between unions and pension funds have been understood as a reality composed of three dimensions, known here as 1) economic (the role of pension funds in economic and social development), 2) politic (pension funds for the strengthening of union power), and 3) social (the role of pension funds in the provision of welfare rights). Running along these two methodological axes are historiography studies, which initiate the theses describing the reorganization of capitalism in recent decades, in which the productive flexibility, deregulation and financialization weaken the pillars of "Strong State" and organized labor, while growing importance and power of "free" market. In this context, in which finance dominates economic system, occurs the emergence and strengthening of pension funds and the weakening and retreat of the labor movement. Harassed by the adverse economic and cultural-ideological offensive which provides coverage to advance of liberalism, unions seek concrete alternatives for action, replacing or adding to their traditional practices. In this way, they find the pension funds. Because the funds are institutional investors, apparently they would be an access to other fields of intervention, such as corporate management and promotion of economic development. Specificity in Brazil, the option of driving forces of CUT, PT and Lula's Government for the pension funds may also be caused by a reticent or dubious political culture about the State, and favorable valuation of the "autonomy" of the social subjects situated in civil society. This would open a space of legitimating for "non-state" institutions, which are composed with workers' resources.

SUMÁRIO

<u>LISTA DE GRÁFICOS, QUADROS E TABELAS.....</u>	<u>5</u>
---	-----------------

<u>INTRODUÇÃO</u>	<u>7</u>
--------------------------------	-----------------

<u>CAPÍTULO 1 – AS TRANSFORMAÇÕES DO CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO</u>	<u>17</u>
---	------------------

INTRODUÇÃO	17
1. BREVE PANORAMA DO CONTEXTO ECONÔMICO E POLÍTICO NO FIM DOS “ANOS DOURADOS”	18
2. OS PILARES DA “NOVA ORDEM” CAPITALISTA: FLEXIBILIZAÇÃO, LIBERALIZAÇÃO E FINANCEIRIZAÇÃO	21
3. O PAPEL DA POLÍTICA NAS MUTAÇÕES DA ECONOMIA MUNDIAL, E A SIMBIOSE EXISTENTE ENTRE LIBERALIZAÇÃO, FINANCEIRIZAÇÃO E FLEXIBILIZAÇÃO.....	28
3.1 O COMPONENTE POLÍTICO DAS TRANSFORMAÇÕES ECONÔMICO-INSTITUCIONAIS	28
3.1.1 A questão fabril	28
3.1.2 A questão do Estado-providência	30
3.1.3 A questão do “pleno emprego”	31
3.1.4 A questão da cidadania no capitalismo	33
3.2 O PAPEL DAS DIMENSÕES ESPECULATIVO-FINANCEIRA, DA FLEXIBILIZAÇÃO E DA LIBERALIZAÇÃO: A “PACIFICAÇÃO” DO TRABALHO E O RESTABELECIMENTO PLENO DA VIGÊNCIA DA ORDEM DO CAPITAL NAS SOCIEDADES CONTEMPORÂNEAS	36
4. A IMPORTÂNCIA PARTICULAR DO PILAR DA FINANCEIRIZAÇÃO E A POLÊMICA EM TORNO DO CAPITAL ESPECULATIVO-FINANCEIRO: ENTE FUNCIONAL OU PREJUDICIAL À DINÂMICA ECONÔMICA?	42
CONCLUSÕES	47

<u>CAPÍTULO 2 – FUNDOS DE PENSÃO: ORIGEM E IMPORTÂNCIA NO CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO</u>	<u>49</u>
--	------------------

INTRODUÇÃO	49
1. OS INVESTIDORES INSTITUCIONAIS: FATORES DE CRESCIMENTO E SUA IMPORTÂNCIA NO CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO	50
2. OS FUNDOS DE PENSÃO: DEFINIÇÕES BÁSICAS	59
2.1 FUNDOS DE PENSÃO SINDICAIS	62
3. OS FUNDOS DE PENSÃO AO REDOR DO MUNDO INDUSTRIALIZADO	63
4. OS DIFERENTES SISTEMAS DE FINANCIAMENTO E VARIEDADES DE CAPITALISMO	68
5. FUNDOS DE PENSÃO E A QUESTÃO DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO.....	77
5.1 O CIRCUITO FINANCE-INVESTIMENTO-POUPANÇA-FUNDING	78
5.2 MODELOS DE CAPITALISMO E MODELOS DE <i>FUNDING</i>	81
5.3 FUNDOS DE PENSÃO E O FINANCIAMENTO DO DESENVOLVIMENTO	83
CONCLUSÕES	90

CAPÍTULO 3 – SISTEMAS PREVIDENCIÁRIOS, REFORMAS E SINDICALISMO: A EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL.....93

INTRODUÇÃO.....	93
1. NOTAS SOBRE O WELFARE STATE.....	95
1.1 DEFINIÇÕES, ENFOQUES TEÓRICOS E “TIPOS” DE <i>WELFARE STATE</i>	95
1.1.1 Definições de Welfare State	95
1.1.2 Correntes teóricas de interpretação do Welfare State como fenômeno	96
1.1.3 Tipologias e condições históricas gerais para o surgimento de Welfare States	101
1.2 SOCIEDADE SALARIAL, REGIME DE RECURSOS E DIREITOS SOBRE OS RECURSOS	104
1.2.1 O sistema previdenciário sob a ótica do regime de recursos	107
2. O CICLO DE REFORMAS PREVIDENCIÁRIAS.....	109
2.1 VISÃO GERAL DOS ARGUMENTOS DOS REFORMADORES	109
2.2 FRANÇA	115
2.3 ALEMANHA	119
2.4 ITÁLIA	123
2.5 SUÉCIA	127
2.6 ESTADOS UNIDOS	132
2.7 CHILE	138
3. REFORMA PREVIDENCIÁRIA, FUNDOS DE PENSÃO E PERSPECTIVAS DO SINDICALISMO: UM BALANÇO	146
3.1 O DEBATE SOBRE A REFORMA PREVIDENCIÁRIA: FATOS E MITOS	146
3.2 TEORIZANDO SOBRE O PAPEL DO SINDICALISMO NAS REFORMAS PREVIDENCIÁRIAS: POTÊNCIA E IDEOLOGIA DO MOVIMENTO SINDICAL	149
CONCLUSÕES	153

CAPÍTULO 4 – “GOVERNANÇA CORPORATIVA”, ATIVISMO ACIONARIAL E SINDICALISMO157

INTRODUÇÃO.....	157
1. “GOVERNANÇA CORPORATIVA”	158
1.1 DEFINIÇÕES E ENFOQUES CONCEITUAIS	159
1.2 SISTEMAS NACIONAIS DE “GOVERNANÇA CORPORATIVA”	161
1.2.1 O sistema anglo-saxão de “governança corporativa”	162
1.2.2 O sistema germânico de “governança corporativa”	167
1.2.3 O sistema latino de “governança corporativa”	170
1.2.4 O sistema japonês de “governança corporativa”	172
1.3 FUNDOS DE PENSÃO E SISTEMAS DE “GOVERNANÇA CORPORATIVA” DE TIPO “CONTROLE EXTERNO/EQUITY” E “CONTROLE INTERNO/DÉBITO”: EFEITOS SOBRE OS TRABALHADORES E O MEIO SINDICAL	175
2. ATIVISMO ACIONARIAL.....	178
2.1 DEFINIÇÃO E BREVE HISTÓRICO	178
2.2 PERFIL GERAL DE ATUAÇÃO DO ATIVISMO ACIONARIAL	180
3. ATIVISMO ACIONARIAL SINDICAL.....	182
3.1 CASOS EMPÍRICOS DE ATIVISMO ACIONARIAL SINDICAL	184
3.2 TIPOS DE ATIVISMO ACIONARIAL SINDICAL	189
4. NOTAS CRÍTICAS SOBRE O MODELO ANGLO-SAXÃO DE “GOVERNANÇA CORPORATIVA”.....	197
4.1 “GOVERNANÇA CORPORATIVA” E SOCIEDADE POR AÇÕES EM UMA PERSPECTIVA NÃO-MARXISTA	197
4.2 “GOVERNANÇA CORPORATIVA” E SOCIEDADE POR AÇÕES EM UMA PERSPECTIVA MARXISTA	200
CONCLUSÕES	206

PARTE II – FUNDOS DE PENSÃO E SINDICALISMO NO BRASIL.....211

CAPÍTULO 5 – HISTÓRICO DOS FUNDOS DE PENSÃO: DO SURGIMENTO ÀS REFORMAS PREVIDENCIÁRIAS213

INTRODUÇÃO.....	213
1. DOS MONTEPIOS AOS FUNDOS DE PENSÃO NA DÉCADA DE 1990	215
1.1 MONTEPIOS, CAPS E IAPS	215
1.2 O REGIME MILITAR E A UNIFICAÇÃO DA PREVIDÊNCIA	216
1.3 OS FUNDOS DE PENSÃO NA DÉCADA DE 1990	219
2. AS REFORMAS DO SISTEMA PREVIDENCIÁRIO BRASILEIRO: GOVERNOS FHC E LULA	222
3. OS FUNDOS DE PENSÃO NO GOVERNO LULA.....	229
3.1 O SINDICALISMO BRASILEIRO E OS FUNDOS DE PENSÃO	229
3.2 A “ELITE SINDICAL” DOS FUNDOS DE PENSÃO	234
3.3 O GOVERNO LULA E SUA ESTRATÉGIA GERAL RELATIVA AOS FUNDOS DE PENSÃO	238
3.3.1 Fundos de pensão como promotores do desenvolvimento	238
3.3.2 Parcerias Público-Privadas	242
3.3.3 Microcrédito e Economia Solidária	243
3.3.4 Bolsa Popular e FGTS	245
4. QUEM É O “PROPRIETÁRIO” DA PREVIDÊNCIA “PRIVATIZADA”?.....	247
5. O FENÔMENO DA INTERSECÇÃO DE CLASSES	248
6. A “SOCIALIZAÇÃO DO CAPITALISMO” E SUAS CONTRADIÇÕES	253
CONCLUSÕES	255

CAPÍTULO 6 – OS FUNDOS DE PENSÃO BRASILEIROS EM TRÊS DIMENSÕES: ECONÔMICA, POLÍTICA E SOCIAL.....259

INTRODUÇÃO.....	259
1. FUNDOS DE PENSÃO E DINÂMICA ECONÔMICA	260
1.1. OS FUNDOS DE PENSÃO BRASILEIROS NA ATUALIDADE: ALGUNS NÚMEROS	260
1.2. A REGULAÇÃO DOS INVESTIMENTOS DOS FUNDOS DE PENSÃO	266
1.3 O “MODELO BRASILEIRO DE CAPITALISMO” E SEU PADRÃO DE FINANCIAMENTO	269
1.4 LIBERALIZAÇÃO E DESENVOLVIMENTO DO MERCADO DE CAPITAIS	278
2. FUNDOS DE PENSÃO E PODER SINDICAL: “GOVERNANÇA CORPORATIVA” E ATIVISMO ACIONARIAL	288
2.1 A “GOVERNANÇA CORPORATIVA” NO BRASIL	288
2.2 SINDICALISMO, FUNDOS DE PENSÃO E “GOVERNANÇA CORPORATIVA”	293
3. FUNDOS DE PENSÃO E O CONTEXTO PREVIDENCIÁRIO BRASILEIRO	299
3.1 O SISTEMA PREVIDENCIÁRIO BRASILEIRO: ALGUNS NÚMEROS	299
3.2 O PERFIL SOCIOECONÔMICO DO PARTICIPANTE DA PREVIDÊNCIA PRIVADA	307
CONCLUSÕES	315

CAPÍTULO 7 – GOVERNO LULA, MUDANÇAS NO MODELO DE CAPITALISMO BRASILEIRO E OS POSSÍVEIS PAPÉIS DOS FUNDOS DE PENSÃO.....319

INTRODUÇÃO.....	319
1. A QUESTÃO DO DESENVOLVIMENTO SOCIAL E ECONÔMICO: “MERCADO LIBERAL” VERSUS “MERCADO COORDENADO”	320
2. O GOVERNO LULA COMO ALTERNATIVA À LIBERALIZAÇÃO: POSSIBILIDADES E LIMITES.....	328
2.1 GOVERNO LULA, MERCADO E HIERARQUIA	328
2.2 AS ORIGENS HISTÓRICAS E TEÓRICAS DO ANTI-ESTATISMO CUTISTA/PETISTA	331
2.3 O NOVO SINDICALISMO NO PODER: NEOCORPORATIVISMO E “DESESTATIZAÇÃO” DO ESTADO	342
2.4 ANATOMIA DO GOVERNO LULA: BREVE NOTA	345
3. AS MUDANÇAS NO CONTEXTO ECONÔMICO E OS INVESTIMENTOS “SOCIALMENTE RELEVANTES” DOS FUNDOS DE PENSÃO SOB O GOVERNO LULA	348
3.1 A FACE “HETERODOXA” DA GESTÃO MACROECONÔMICA NO GOVERNO LULA: UMA NOVA FASE?	348
3.2 FUNDOS DE PENSÃO E INVESTIMENTOS “SOCIAL” E PRODUTIVAMENTE DIRECIONADOS	357
3.3 OS INVESTIMENTOS “SOCIAIS” DOS FUNDOS DE PENSÃO: ALGUNS CONTRA-EXEMPLOS	360
4. FUNDOS DE PENSÃO E PREVIDÊNCIA: ENTRE A SEGURANÇA DO ESTADO E A APOSTA NO MERCADO	363
4.1 A QUESTÃO DAS INFLEXÕES DO SINDICALISMO-CUT E DO GOVERNO LULA RELATIVAMENTE À QUESTÃO PREVIDENCIÁRIA: UMA REFLEXÃO SOBRE O DEBATE	363
4.2 DISPUTAS NO INTERIOR DO UNIVERSO DOS FUNDOS DE PENSÃO: CASOS DA PETROS E PREVI	371
4.2.1 Tipos de planos previdenciários e o Ministério da Previdência	372
4.2.2 O caso da Petros: benefício definido versus contribuição definida	373
4.2.3 O caso da Previ: a disputa pelo superávit	377
4.2.4 Os fundos de pensão e a inversão entre fins e meios	380

CONSIDERAÇÕES FINAIS.....383

BIBLIOGRAFIA.....397

Lista de Gráficos, Quadros e Tabelas

GRÁFICO 1 - ALOCAÇÃO DE ATIVOS FINANCEIROS DOS FUNDOS DE PENSÃO EM 2008 – EM %	67
GRÁFICO 2 – ATIVOS TOTAIS DE EFPCs – EM BILHÕES DE REAIS	261
GRÁFICO 3 – ATIVOS DE INVESTIMENTO DE EFPCs – EM MILHÕES DE REAIS	262
GRÁFICO 4 – EVOLUÇÃO DOS ATIVOS POR TIPO DE INVESTIMENTO – EM %	263
GRÁFICO 5 – TAXA SELIC NO GOVERNO LULA (MÉDIA ANUAL – EM %)	265
GRÁFICO 6 – VALORIZAÇÃO DO ÍNDICE BOVESPA (EM PONTOS)	265
GRÁFICO 7 – NÚMERO DE EMPRESAS COM CAPITAL ABERTO NA BOVESPA	283
GRÁFICO 8 – PARTICIPAÇÃO DOS INVESTIDORES NO TOTAL DE ATIVOS NEGOCIADOS NA BOVESPA – EM %	285
GRÁFICO 9 – PORCENTAGEM DE OCUPADOS (16 A 59 ANOS) COM COBERTURA PREVIDENCIÁRIA – EM %.....	301
GRÁFICO 10 – EVOLUÇÃO DO VALOR MÉDIO DOS BENEFÍCIOS DO RGPS EMITIDOS PELA PREVIDÊNCIA SOCIAL ENTRE 2003 E 2010, MÉDIA DE JANEIRO A JUNHO – EM R\$ DE JUNHO DE 2010 (INPC)	302
GRÁFICO 11 – BENEFÍCIOS CONCEDIDOS SEGUNDO AS FAIXAS DE VALOR EM PISOS PREVIDENCIÁRIOS – EM %	302
GRÁFICO 12 – FAIXA ETÁRIA DOS PARTICIPANTES DE FUNDOS DE PENSÃO – EM %.....	308
GRÁFICO 13 – SEXO DOS PARTICIPANTES DE FUNDOS DE PENSÃO – EM %	309
GRÁFICO 14 – SETOR DO EMPREGO DOS PARTICIPANTES DE FUNDOS DE PENSÃO – EM %	310
GRÁFICO 15 – NÚMERO DE ANOS DE ESTUDO DOS PARTICIPANTES DE FUNDOS DE PENSÃO – EM %.....	311
GRÁFICO 16 – NATUREZA DA POSIÇÃO NA OCUPAÇÃO DOS PARTICIPANTES DE FUNDOS DE PENSÃO – EM %	312
GRÁFICO 17 – RENDIMENTO MENSAL FAMILIAR MÉDIO DOS PARTICIPANTES DE FUNDOS DE PENSÃO – EM REAIS	312
GRÁFICO 18 – PERCENTUAL DE SINDICALIZAÇÃO ENTRE OS PARTICIPANTES DE FUNDOS DE PENSÃO – EM %	313
GRÁFICO 19 – TAXA SELIC ENTRE 1996 E 2009 (MÉDIAS ANUAIS – EM %)	349
GRÁFICO 20 – JUROS NOMINAIS EM RELAÇÃO AO PIB* - EM %	350
GRÁFICO 21 – DESPESA TOTAL E SUPERÁVIT PRIMÁRIO DO GOVERNO – EM % DO PIB	351
GRÁFICO 22 – EVOLUÇÃO DO DESEMBOLSO DO BNDES – EM BILHÕES DE REAIS.....	352
GRÁFICO 23 – FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO NO BRASIL – EM % DO PIB	353
GRÁFICO 24 – INVESTIMENTOS DAS EMPRESAS ESTATAIS FEDERAIS TOTALIZADAS NO ANO, 1995-2009 – EM BILHÕES DE REAIS.....	354
GRÁFICO 25 – NÚMERO DE SERVIDORES ATIVOS DO EXECUTIVO FEDERAL	355
GRÁFICO 26 – EVOLUÇÃO DO SALÁRIO MÍNIMO REAL – EM REAIS	356
GRÁFICO 27 – EVOLUÇÃO DO VALOR DE REPASSE DOS BENEFÍCIOS DE PROGRAMAS FEDERAIS DE TRANSFERÊNCIA DE RENDA – EM BILHÕES DE REAIS	357
QUADRO 1 - SISTEMAS DE FINANCIAMENTO EM PERSPECTIVA COMPARADA.....	71
QUADRO 2 - PADRÕES NACIONAIS DE <i>FUNDING</i>	82
QUADRO 3 – REGIMES PREVIDENCIÁRIOS EUROPEUS.....	113
QUADRO 4 - PROBABILIDADES DE ESTABELECIMENTO DE SISTEMAS PREVIDENCIÁRIOS PÚBLICO/ESTATAIS AMPLOS E ROBUSTOS, CONSIDERANDO-SE A IDEOLOGIA E A POTÊNCIA DO SINDICALISMO NACIONAL	151
QUADRO 5 – A ELITE SINDICAL E POLÍTICA DOS FUNDOS DE PENSÃO, NOMES, ATUAÇÃO E TRAJETÓRIA POLÍTICA.....	236
QUADRO 6 – RANKING DOS INVESTIMENTOS DAS 10 MAIORES EFPCs.....	266
QUADRO 7 – LIMITES LEGAIS DE APLICAÇÃO DE RECURSOS DOS FUNDOS DE PENSÃO – EM %	267
QUADRO 8 – SITUAÇÃO DO RPPS E DO RGPS ANTES DA REFORMA DE 2003	299
QUADRO 9 – MODALIDADES NACIONAIS DE ORGANIZAÇÃO SOCIAL E ECONÔMICA DO CAPITALISMO	323
TABELA 1 - TAXAS MÉDIAS DE DESEMPREGO POR PERÍODO – EM %	38
TABELA 2 - MONTANTES DE ATIVOS DE FUNDOS DE PENSÃO E SEU PESO NO PIB – EM 1999 E 2009	64
TABELA 3 – EMISSÕES PRIMÁRIAS E SECUNDÁRIAS REGISTRADAS – EM BILHÕES DE REAIS	281
TABELA 4 – SALDOS PREVIDENCIÁRIO, OPERACIONAL E FINAL DO RGPS ENTRE JAN. E JUN. DE 2010 – EM R\$	304
TABELA 5 – TOTAL (ABSOLUTO E RELATIVO) DE CONTRIBUINTE DE FUNDOS DE PENSÃO EM 2002 E 2007	308
TABELA 6 – COR DOS PARTICIPANTES DE FUNDOS DE PENSÃO – EM %	310
TABELA 7 – RAMO DE ATIVIDADE EM QUE ATUAM OS PARTICIPANTES DE FUNDOS DE PENSÃO – EM %	311
TABELA 8 – VALORES MÉDIOS DOS BENEFÍCIOS PREVIDENCIÁRIOS PAGOS POR FUNDOS DE PENSÃO – EM REAIS.....	314

Introdução

O tema de pesquisa deste trabalho são as relações existentes entre os fundos de pensão e o meio sindical, concentrando-se de modo mais detalhado no período correspondente ao Governo de Luís Inácio Lula da Silva. A vitória de Lula nas eleições presidenciais de 2002 significou a ascensão, ao poder central, do Partido dos Trabalhadores (PT) e de sua principal base social e sindical, expressa pela Central Única dos Trabalhadores (CUT).

O triunfo do PT e da CUT, por sua vez, ocorre em uma conjuntura internacional cujas características estruturais vêm sendo estabelecidas a partir dos anos de 1970. Tais características ou pilares estruturais expressam um amplo e profundo processo de transformações ocorridas no sistema capitalista mundial, as quais se desdobram em efeitos que impactam, de modos e graus diversos, o conjunto de economias e sociedades nacionais, bem como suas dimensões constitutivas (social, político-institucional, teórico-ideológica, cultural, econômica).

Considera-se aqui que estes pilares estruturais são basicamente três: a financeirização da economia ou mundialização financeira; a liberalização das relações econômico-produtivas ou de seus marcos legais ou regulatórios; e a flexibilização do processo e das relações de trabalho. Tomam-se os três pilares como fenômenos que se condicionam mutuamente, e que em seu rastro produzem uma reinvenção da dinâmica geral capitalista, a qual, embora preserve sua essência secular, assume um formato que pode ser tomado como período histórico particular.

Como já fartamente analisado por perspectivas teóricas diversas, este conjunto de transformações parece ter tido início na década de 70, a partir de uma crise geral do sistema capitalista composta por fatores estruturais e conjunturais. Em termos muito genéricos, parece razoável afirmar que o capitalismo, entre 1945 e os anos 70, havia se notabilizado pela emergência, em importância e poder, da figura do Estado. Este, além de garantir as condições mínimas de funcionamento do mercado – o que caracterizaria uma intervenção “negativa” sobre o mercado e a sociedade civil em seu entorno –, assumiu a condição de interventor direto, na forma de investidor e dirigente (ainda que de formas e conteúdos

diversos, relativos às peculiaridades do capitalismo em suas conformações nacionais) do processo econômico-produtivo, bem como de regulamentador ativo do conjunto de relações sociais em âmbito extra-mercado.

Nesta tese assumem-se, como pressupostos das transformações sociais, políticas, econômicas e teórico-ideológicas ocorridas a partir dos anos 70, a emergência das classes trabalhadoras como fator de poder nas sociedades capitalistas, e problemas de reprodução do próprio capital em sua conformação geral “estatista/planejada”. Na verdade, ambos os fatores teriam provocado uma crise de hegemonia do capital¹, que o sujeitou a questionamentos diversos de extensas parcelas de indivíduos e grupos sociais que o reproduziam cotidianamente.

O ciclo de transformações supramencionadas se inscreveria em um movimento geral de recomposição da hegemonia capitalista, ainda que não expressem apenas os intentos dos representantes sociais do capital, pois também correspondem à efervescência da crítica e do inconformismo de outros grupos sociais (trabalhadores, mulheres, jovens, minorias diversas, movimentos sociais etc.) com o cotidiano a que se submeteram nos “Trinta Gloriosos” ou na “Era de Ouro” do capitalismo.

É importante fazer esta ressalva. Embora esta tese se debruce sobre a análise das transformações enfocando a “perspectiva do capital”, não se deve ignorar a importância central da perspectiva de outros sujeitos sociais no processo. Também eles, além dos representantes do *status quo* da sociedade da mercadoria, levantaram-se contra a ordem de então. Este fato não pode ser ignorado, sob pena de se reduzir a infinidade de movimentos operados pelos diversos sujeitos a uma dinâmica de natureza “estrutural-funcionalista”, pela qual ocorreria uma pura orquestração operada “a partir do alto”, das classes dominantes fiéis à lógica da valorização do valor.

Ou seja, as transformações aqui analisadas não se inscrevem apenas nos parâmetros correspondentes ao imperativo do valor, ou da lógica da reprodução social da forma-mercadoria. Elas ultrapassam a condição de serem apenas decorrência de imperativos de natureza econômica, pois incorporam também outras perspectivas e outras demandas

¹ Entendendo-se, por hegemonia, simplesmente a capacidade que uma formação sócio-histórica particular teria de garantir as condições materiais e ideológicas para sua auto-reprodução. Dasquelas deriva a organização geral do processo produtivo, e destas derivam níveis gerais de consentimento ou de aceitação social da primeira, expressos pelas formas predominantes de consciência cultural, política, teórico-ideológica etc.

(crítica dos costumes, inconformismo diante da asfixia determinada pela lógica da “vida administrada”, “burocratizada”, “hierarquizada”, etc.).

A insistência neste ponto justifica-se por conta da própria necessidade de compreender ou interpretar mais adequadamente os fenômenos empíricos da realidade observada. Ignorá-lo implica o risco de se recair em interpretações reducionistas – entre as quais estaria, por exemplo, o entendimento de que as ações dos sujeitos nos contextos social, econômico e político seriam mera expressão de sua “rendição” aos valores e práticas socialmente dominantes.

Feita esta ressalva, retomemos a exposição geral do contexto histórico e das maneiras pelas quais se pretende apreendê-lo. Não obstante as motivações dos diversos sujeitos sociais presentes na evolução histórica recente, consideraremos especialmente a ordem de transformações correspondentes às aspirações postas pela perspectiva do capital, inclusive por serem estas obviamente predominantes em uma dinâmica tipicamente capitalista.

Na esteira da financeirização, da flexibilização e da liberalização, ganham relevo as formas de reprodução do capital que colocam em causa a posição do Estado neste processo. De sua crítica fundamental, ressurgem com força valores e práticas alinhadas com o ideário liberal. O mercado deve ser realçado à condição de mecanismo “sócio-regulador” por excelência, devendo ser restringidas quaisquer modalidades de intervenção “extra-mercado”. A organização flexível deve assumir o lugar do burocratismo engessante, a liberdade (econômica) do indivíduo deve assumir o lugar das restrições próprias das instâncias coletivas. E as finanças livres, líquidas e hipertrofiadas devem irrigar este novo arranjo, fazendo florescer dele a prosperidade econômica e social.

As formas concretas de reprodução do capitalismo mais próximas do ideal acima descrito são as do mundo anglo-saxão, com seus mercados de trabalho flexíveis, Estados sociais restritos e poderosos sistemas financeiros privados, considerados ao mesmo tempo como termômetros da máquina produtora de riquezas e combustível da mesma. Do mundo anglo-saxão vêm os fundos de pensão, que se pretendem uma síntese entre Estado de contas equilibradas, benefícios sociais e financiadores do desenvolvimento econômico.

Paralelamente a isso, a deterioração dos mercados de trabalho e dos mecanismos estatais de seguridade social coloca a classe assalariada e suas instâncias representativas em posição defensiva. Com uma margem de manobra estreitada pela conjuntura adversa, e

também alvos do “novo” ambiente cultural e ideológico que dá cobertura aos avanços dos três pilares, os sindicatos buscam alternativas concretas de atuação, em substituição ou adição às suas práticas tradicionais. Neste caminho, encontram os fundos de pensão, reservatórios de recursos oriundos da classe trabalhadora e formalmente destinados à garantia de sua vida após o período laboral.

Tendo os fundos de pensão como pauta adicional em sua agenda, os sindicatos se vêem diante de um conjunto de novas formas de atuação. Dada a característica dos fundos de serem investidores institucionais, aparentemente eles seriam uma via de acesso a outros campos de intervenção, como a gestão das empresas e a inversão de recursos para investimentos produtivos, e, portanto, interessantes para uma “classe que vive do trabalho” (Antunes, 1995, 2000) particularmente sensibilizada pela escassez de empregos e de renda.

Na particularidade brasileira, o campo de poder majoritário na Central Única dos Trabalhadores assumirá a dianteira neste processo de aproximação dos fundos de pensão, e da conversão dos mesmos em bandeira de luta. Já presentes nos conselhos de fundos pelo voto de seus participantes, a vitória do Partido dos Trabalhadores à presidência da República oferece a oportunidade sem precedentes de se avançar naquele intento original, dadas as particularidades dos fundos de pensão brasileiros.

Percurso metodológico

A pesquisa foi estruturada metodologicamente em dois grandes eixos. Por um lado, considerou-se necessário apreender o objeto realizando-se a uma investigação das experiências internacionais envolvendo as relações entre sindicatos e fundos de pensão, a fim de realizar estudos comparados com a experiência brasileira. Por outro lado, as relações entre sindicalismo e fundos foram entendidas como uma realidade composta por três dimensões: 1) econômica (o papel dos fundos de pensão no desenvolvimento econômico e social nacional); 2) política (os fundos de pensão como fator de fortalecimento do poder sindical); e 3) social (o papel dos fundos de pensão na provisão de direitos previdenciários). Perpassando os dois eixos estruturais do trabalho, foram realizados estudos e levantamentos historiográficos, fundamentais no processo de elaboração de proposições teóricas que objetivassem identificar e explicar aproximadamente a existência de dinâmicas de funcionamento relativas aos fenômenos aqui observados.

A tese estrutura-se em duas partes. Na primeira serão enfocadas as transformações sociais, políticas e econômicas operadas no capitalismo contemporâneo, a emergência dos fundos de pensão e as novas formas correspondentes de atuação do sindicalismo, em perspectiva internacional. E na segunda parte será focado o tema dos fundos de pensão e do sindicalismo no Brasil, tomando-se como corte temporal exatamente a conjuntura representada pelos dois governos de Lula.

A primeira parte desdobra-se em quatro capítulos. O primeiro discorre sobre as transformações ocorridas no capitalismo ao longo dos últimos trinta ou quarenta anos. Serão apresentados os pilares desta “nova ordem”, a saber, a flexibilização, a liberalização e a financeirização. Também neste capítulo será feito um levantamento analítico relativo às “motivações” das forças representativas do capital em impulsionar aqueles fenômenos, bem como as implicações sobre os planos econômico-produtivo, laboral e político-institucional. Ao final deste capítulo, uma reflexão é devida particularmente à importância do pilar da financeirização na dinâmica macroeconômica.

O segundo capítulo discute, em âmbito internacional, a origem e importância dos fundos de pensão no capitalismo contemporâneo, apresentando seus fatores de crescimento e definições básicas. Como, por outro lado, a emergência dos fundos de pensão caminha paralelamente à expansão de uma determinada forma geral de organização do capitalismo – o “modelo” anglo-saxão –, considerou-se necessário incorporar também a discussão em torno das diversas “variedades de capitalismo” e correlatos sistemas nacionais de financiamento. Por fim, é feita uma análise sobre o papel dos fundos de pensão na questão do desenvolvimento econômico.

O terceiro capítulo nos levará a outra ordem de questões postas pela emergência dos fundos de pensão: o tema da previdência social. Em seu caminho, como será visto, os fundos de pensão correm em paralelo ao debate em torno da reforma dos sistemas de previdência nacionais, os quais remetem, em última análise, ao questionamento dos Estados de Bem-Estar Social. Foram selecionadas algumas experiências internacionais de reforma da previdência, bem como as posturas do sindicalismo frente a elas, nos seguintes países: França, Alemanha, Itália, Suécia, Estados Unidos e Chile. Os quatro primeiros países foram selecionados por exibirem amplos e generosos sistemas público-estatais de previdência, ainda que difiram entre si quanto à anatomia dos mesmos. Não obstante, todos possuem

fortes movimentos sindicais, tendo sido interessante levantar como cada um deles se portou no processo de reformas. Também forte é o movimento sindical norte-americano, embora dotado de um ideário político-ideológico significativamente distinto de seus pares europeus, o que por sua vez leva à existência de uma outra ordem de coisas neste país. E o Chile foi selecionado por apresentar uma experiência radical de reforma previdenciária, que ocorreu, não por acaso, em um contexto de fortíssima repressão governamental ao sindicalismo e aos demais movimentos sociais. O final do capítulo traz uma reflexão teórica de natureza geral acerca do papel do sindicalismo não apenas no contexto histórico de reformas do sistema, mas da própria constituição do mesmo.

O capítulo 4 ocupa-se em discutir os novos campos de atuação do sindicalismo por intermédio de sua aproximação com os fundos de pensão. Trata-se do universo empresarial, expresso nos campos da “governança corporativa” e dos mercados acionários. Assim, conceitos o de “governança corporativa” e ativismo acionarial sindical, ao entrarem na agenda sindical por conta de seu envolvimento com os fundos de pensão, mereceram um espaço de análise neste trabalho. Daí a abordagem de modelos nacionais diversos de “governança corporativa” e como os fundos de pensão interagem com os mesmos. E, na segunda metade do capítulo é colocada em foco a questão do ativismo acionarial sindical. O levantamento de experiências existentes no plano internacional, notadamente Estados Unidos e Austrália (e em menor grau no Reino Unido), e a conseqüente descoberta de importantes diferenças entre elas, levou à proposição de uma tipologia dos modelos de ativismo acionarial sindical.

No capítulo 5, já adentrando a segunda parte da tese, inicia-se a discussão dos fundos de pensão e do sindicalismo no contexto brasileiro. A partir de um breve histórico dos fundos de pensão nacionais, será focado também o ciclo de reformas previdenciárias promovido pelos governos FHC e Lula. Particularmente em relação a este último, será levantada a trajetória de envolvimento do sindicalismo nacional – principalmente o sindicalismo-CUT – com os fundos de pensão. A seguir, apresenta-se a aparente estratégia geral do Governo Lula relativa aos fundos. Por fim, é feita uma reflexão teórica em torno da questão do “proprietário” da previdência “privatizada”, em cuja raiz estariam os fundos de pensão, sugerindo-se a noção de “intersecção de classes” como conceito capaz de se apreender analiticamente o fenômeno em destaque.

O capítulo 6 traz uma apreensão da temática dos fundos de pensão nacionais em três perspectivas ou dimensões: econômica, política e social. Na dimensão econômica será descrita a situação atual dos fundos de pensão brasileiros e temas correlatos: a regulação dos investimentos dos fundos; o “modelo brasileiro de capitalismo” e seus padrões de financiamento; e a liberalização e desenvolvimento do mercado de capitais nacional.

Na dimensão política será tratada a relação entre fundos de pensão e campos de atuação do sindicalismo, fazendo-se necessária uma referência ao tema da “governança corporativa” no Brasil e às possibilidades de ampliação da influência sindical sobre os próprios fundos.

Por dimensão social será denominada a faceta propriamente previdenciária dos fundos de pensão, tomados aqui em sua “atividade-fim” – a provisão de benefícios previdenciários. Serão apresentadas estatísticas sobre o sistema previdenciário brasileiro, bem como um perfil socioeconômico dos participantes típicos da previdência complementar brasileira.

Por fim, no último capítulo pretende-se – a partir da recuperação de dados levantados e análises realizadas nos capítulos anteriores – enfrentar a questão referente às mudanças potenciais do capitalismo brasileiro e os possíveis papéis a serem desempenhados pelos fundos de pensão neste processo. Tratar-se-á das possibilidades abertas pelo Governo Lula no uso dos fundos de pensão para promover o desenvolvimento social e econômico.

Para tanto, inicialmente é feito um debate teórico sobre as noções de “mercado liberal” e “mercado coordenado”, as quais apontariam para distintos modos de se conceber um projeto de desenvolvimento. A seguir, enfoca-se o Governo Lula e seus limites enquanto uma alternativa à liberalização, considerando-se – conforme é sustentado por esta pesquisa – a existência de uma cultura política “anti-estatista” recorrente nas direções cutistas e petistas. Tal característica teria um papel importante no fato de inexistir um projeto estratégico capaz de integrar, de modo articulado e coeso, as ações do Estado, resultando em políticas contraditórias e na convivência, no mesmo Governo, de orientações teórico-ideológicas díspares.

A partir do levantamento da “face heterodoxa” da gestão macroeconômica do Governo Lula, faz-se um levantamento dos investimentos “social” e produtivamente relevantes dos fundos de pensão, bem como de “contra-exemplos” que demonstrariam a complexidade e as ambigüidades presentes neste plano. O levantamento dos contra-

exemplos foi restrito às carteiras de investimentos dos dois maiores fundos brasileiros, Previ e Petros.

E, no final do capítulo, é feita uma reflexão em torno do aspecto previdenciário dos fundos de pensão, em que se discutem as implicações potenciais trazidas pela introdução dos fundos de pensão como complemento obrigatório do sistema público de previdência. Com o fundo de pensão ocupando-se simultaneamente de prover recursos para a atividade econômica e benefícios previdenciários, discutem-se os riscos de se confundir ou de se inverter as prioridades a serem satisfeitas por um fundo de pensão. Dado que os fundos de pensão, observados por este prisma, ensejam perspectivas e interesses específicos – a saber, do meio sindical, das empresas patrocinadoras, dos participantes e assistidos, e do governo –, será feita uma exposição do quadro de disputas existentes entre estes agentes, tomando-se o caso empírico da Previ e da Petros.

Para a realização da pesquisa foram utilizados os seguintes recursos metodológicos:

- 1) Pesquisa bibliográfica. Trata-se do recurso à produção de estudos historiográficos, sociológicos, econômicos e da ciência política referentes às temáticas do sindicalismo, dos fundos de pensão, do Estado de Bem-Estar Social contemporâneo, da financeirização da economia internacional e do desenvolvimento econômico em contextos nacionais.
- 2) Pesquisa relativa ao objeto empírico mesmo. A coleta de dados constitutivos do objeto em questão compreende o levantamento de documentos referentes ao universo dos fundos de pensão brasileiros, com dados estatísticos ou quantitativos referentes aos objetivos desta pesquisa. Tais documentos serão coletados nos bancos de dados de instituições ou agências governamentais voltadas para o campo dos fundos de pensão (ANAPAR², ABRAPP³, SPC, MPS⁴, Ministério da Fazenda etc.). Documentos produzidos pelo Partido dos Trabalhadores, Governo federal e Central Única dos Trabalhadores, além de sindicatos envolvidos na temática dos fundos, associações de participantes e beneficiados (aposentados e pensionistas) dos fundos de pensão, também serão incorporados ao material de análise. No último caso (sindicatos e associações de participantes de fundos de

² Associação Nacional dos Participantes de Fundos de Pensão.

³ Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

⁴ Ministério da Previdência Social.

pensão), optou-se por uma coleta restrita aos dois maiores fundos de pensão nacionais, Previ (fundo de pensão dos funcionários do Banco do Brasil) e da Petros (fundo de pensão dos funcionários da Petrobras, empresas subsidiárias e outras). Foram realizadas entrevistas com conselheiros da Petros e também de outro fundo, a Funcespe (fundo de pensão dos funcionários de empresas do setor energético paulista), com o objetivo de comparar as impressões entre si e em relação às descobertas feitas na pesquisa documental.

CAPÍTULO 1 – As transformações do capitalismo contemporâneo

Introdução

Os esforços empreendidos na tentativa de compreensão do capitalismo contemporâneo produziram, nos campos da sociologia do trabalho, da economia e da ciência política, um amplo conjunto de análises. Muitos destes trabalhos, ao fixarem, para tais análises, um ponto de partida situado entre os anos 60 e 70 do século XX, desenvolveram-se em três frentes, as quais corresponderiam aos três grandes pilares em torno dos quais teria se estruturado a dinâmica do capitalismo mundial na atualidade, quais sejam, os fenômenos da *flexibilização* dos processos de trabalho, da *liberalização* econômica e da *financeirização* da economia mundial.

Não tendo qualquer pretensão em esgotar qualquer dos três fenômenos, o objetivo deste capítulo será descrevê-los, bem como sugerir a existência de relações necessárias entre eles, investigando as formas como os três pilares comunicam-se entre si. Será desenvolvida a hipótese segundo a qual financeirização, flexibilização e liberalização estabeleceriam uma espécie de simbiose entre si, e, assim, tentar-se-á descobrir como as dinâmicas “internas” de cada fenômeno condicionam-se mutuamente, permitindo uma compreensão mais abrangente e completa do capitalismo atual e de seus efeitos. É deste modo que se buscará caracterizar os três fenômenos como constituintes do capitalismo nos últimos 30 anos.

Este capítulo subdivide-se em quatro itens. Primeiramente será feito um breve resgate do contexto histórico do fim dos “anos dourados” do capitalismo, considerado como ponto de partida das transformações no âmbito da organização produtiva, da economia e da institucionalidade política. A segunda parte dissertará, também sucintamente, sobre o processo de constituição dos três fenômenos. A terceira parte abordará a “simbiose” existente entre a ortodoxia liberalizante, os paradigmas produtivos flexíveis e a dimensão especulativo-financeira. Esta simbiose será enfocada em função dos condicionantes e

implicações políticas presentes nas transformações econômica e político-institucional, visando-se o restabelecimento de uma “normalidade social” traduzida pelo fortalecimento da hegemonia dos valores e da lógica econômica capitalista. Por fim, far-se-á um diálogo entre distintas concepções teóricas acerca da presença do “capital financeiro” na dinâmica econômica atual, aproveitando-se o ensejo para tecer uma reflexão acerca da utilidade (ou não) do capital especulativo/financeiro à dinâmica econômico-produtiva.

1. Breve panorama do contexto econômico e político no fim dos “anos dourados”

O período compreendido entre o término da II Guerra Mundial e o fim dos anos 60 é geralmente lembrado como o período dos “anos dourados” do capitalismo, dados a grande recuperação e expansão econômica que se irradiava dos países centrais, a elevação da produtividade e da renda e os altos índices de lucratividade e de acumulação de capital. Vigoravam, especialmente no mundo desenvolvido, formas diversas do binômio geral keynesianismo-fordismo, na conformação econômico-produtiva e político-estatal. O taylorismo-fordismo, como organização determinada do processo de trabalho, predominava na indústria de montagem⁵, e seus princípios organizacionais espalhavam-se para dimensões diversas da sociedade.

Como parte do “modo de vida fordista”, tornou-se igualmente importante o “Estado interventor”, resultado histórico tanto do fracasso do liberalismo econômico em definir a natureza das relações entre Estado e mercado – no que foi superado, ao longo das décadas de 1930 e 1940, pelo pensamento econômico keynesiano –, quanto do avanço político das forças reformadoras do proletariado – a socialdemocracia. Nestes termos, o Estado atuava nos moldes da teoria econômica keynesiana – ou seja, em busca do fomento à demanda efetiva, regulamentava a ação do capital de modo a permitir e garantir patamares de lucratividade seguros. Ao mesmo tempo, era um agente garantidor do acesso cada vez maior dos trabalhadores aos bens coletivos básicos (educação, saúde, etc.) e ao mercado de consumo, dada a elevação tendencial das rendas do trabalho. Por fim, reprimia a ação de

⁵ O termo “indústria de montagem” se refere aos setores em que o trabalho manual é elemento central no processo produtivo. Utilizamos como sinônimo de processos produtivos de natureza discreta, entre os quais se destaca a indústria metal-mecânica (Moraes Neto, 1989).

movimentos operários anticapitalistas, reafirmando, aí, seu compromisso original básico de defesa da ordem social capitalista.⁶

A crise deste padrão de acumulação terá início no fim da década de 60, intensificada por fatores conjunturais – as crises do petróleo –, mas dada principalmente por fatores estruturais. Conforme Bühr (1999) há uma crise de acumulação do capital, no final dos anos 60 e início dos anos 70, em que devem ser observados quatro fatores fundamentais: 1) a diminuição dos níveis de produtividade, para a qual contribuíram fatores técnicos – o aprofundamento das técnicas tayloristas-fordistas era cada vez mais difícil, limitando sobremaneira a fluidez e a flexibilidade do processo laboral – quanto sociopolíticos – a ocorrência de uma verdadeira revolta operária, na forma de faltas ao serviço, greves, sabotagens, etc., contra a intensificação do trabalho; 2) a elevação da composição orgânica do capital, ou seja, da relação entre a massa do trabalho morto – matérias-primas e meios de trabalho – e a do trabalho vivo – força de trabalho que aquele mobiliza; 3) a saturação da norma social de consumo, na forma da saturação relativa do consumo de certos bens duráveis, e da elevação dos custos dos bens e benefícios coletivos; 4) e o desenvolvimento do trabalho improdutivo, do conjunto de despesas devidas às condições sociais, institucionais e ideológicas da reprodução do capital. O conjunto destes quatro fatores irá provocar uma *redução da taxa média de lucro*, limitando a valorização do capital.

Polemizando com a visão que entende a crise do fordismo como expressão de uma crise de superprodução, para Lipietz (apud Druck, 1999) o final dos anos 60 assistiria, na verdade, a uma crise de rentabilidade. Esta se manifestaria na queda nos índices de produtividade conjugada com os aumentos reais dos salários, obtidos pela pressão sindical, o que provoca a elevação nos custos de capital fixo. No entanto, ainda que tal fenômeno tenha ocorrido, não anula a possibilidade de ser ele próprio entendido como elemento agravante ou desdobramento de uma crise de superprodução, uma vez que esta argumentação de Lipietz não explica o que teria levado à queda de produtividade, e sim

⁶ O binômio keynesianismo-fordismo, assim apresentado em linhas muito breves, domina não só o conjunto de países centrais como também se manifesta, em variantes e com ênfases diversas, em boa parte dos países capitalistas existentes – como demonstram a existência de experiências como o nacional-desenvolvimentismo em alguns países periféricos –, e também em boa parte dos países então submetidos à órbita da União Soviética, em que chamam a atenção os processos de industrialização tipicamente fordistas, bem como a infalível presença do Estado nas mais diversas instâncias da vida sócio-econômica.

Em relação especificamente à socialdemocracia, o capítulo 3 trará um maior aprofundamento deste tema, quando for abordado o processo de tentativa de reforma dos sistemas estatais de bem-estar social europeus.

parte desta constatação para identificar a crise de rentabilidade do capital. A produtividade do trabalho, obtida graças ao desenvolvimento tecnológico e à intensificação fordista própria do *Welfare State*, propiciou um salto na produção, que, para ser acompanhado na ponta da realização do valor de troca, exigiria um crescente mercado consumidor. Este crescimento, por sua vez, demandaria a incorporação do trabalho vivo, movimento este que, além de ser contrário à tendência histórica do capitalismo, encontrou limites nos fatores lembrados por Bihr, anteriormente mencionados. Como reação ao aumento dos custos, segundo o próprio Lipietz (apud Druck, 1999), a saída foi tentar elevar as margens de lucro através do aumento dos preços de venda, o que ocasionaria inflação. Já nos anos 70, a elevação de preços ultrapassava a elevação dos salários, e a conseqüente queda do poder aquisitivo conduziu à diminuição da demanda, desnudando, assim, a crise de superprodução.

Para Harvey (1996), a *rigidez* que caracterizava o regime de acumulação fordista – rigidez em investimentos, nos mercados, na alocação e nos contratos de trabalho, dos compromissos assumidos pelo Estado, que presumiam taxas estáveis de crescimento e mercados e realidades macroeconômicas invariantes, elementos cada vez menos prováveis com o aumento da crise –, de condição para um crescimento estável passou a ser um entrave ao movimento do capital. Europa e Japão, recuperados economicamente, atingiram a saturação de seus mercados internos e passaram a dar impulso extra às exportações. A diferença entre os gastos estatais crescentes e sua captação de recursos em queda acabava provocando uma espiral inflacionária, pois o Estado era obrigado a emitir cada vez mais moeda a fim de cobrir seus déficits orçamentários. Não obstante, a formação do Euromercado (mercado do eurodólar), bem como a industrialização fordista de diversos países em desenvolvimento, acirrando a competição internacional, acabaram por colocar em xeque o poder de regulamentação do sistema financeiro mundial, ancorado no acordo de *Bretton Woods*. As corporações viram-se com muita capacidade produtiva ociosa, e num momento em que a competição se intensificava, entraram num período de reestruturação e racionalização da produção, bem como de intensificação do controle e exploração do trabalho. A mudança tecnológica, o avanço da automação, a busca de novas linhas de produto e nichos de mercado, a dispersão geográfica a fim de buscar um maior controle

sobre o trabalho e as fusões de empresas firmam-se como estratégias vitais à sobrevivência das corporações.

2. Os pilares da “nova ordem” capitalista: flexibilização, liberalização e financeirização

Ao destacar a emergência da flexibilização, da liberalização e da financeirização como sendo os pilares em torno dos quais se constitui a nova conformação do sistema capitalista mundial, não é este o lugar para uma investigação exaustiva de cada um dos três temas, o que fugiria aos propósitos mais modestos deste trabalho. Pretende-se, neste item, tão somente destacar algumas características essenciais dos três fenômenos, características estas que possam ser alinhavadas de modo a se apresentar, mais adiante, uma visão geral ou abrangente do capitalismo atual.

Flexibilização

Com a crise do fordismo inicia-se a era dos novos processos de trabalho, que, sempre em função de melhor adequar a produção à lógica econômica capitalista, buscam recuperar os antigos patamares de produtividade e lucratividade (Antunes, 2000). A *flexibilização* dos processos de trabalho, ainda que não houvesse substituído inteiramente o fordismo, expande-se em modos e graus diversos.

Para Harvey (1996), a *acumulação flexível* apresenta-se como uma contestação do capital à rigidez que havia assumido quando se reproduzia segundo o modelo fordista, e caracteriza-se pela flexibilização dos processos de trabalho, dos mercados de trabalho, dos produtos e padrões de consumo. Algumas áreas industriais passam a funcionar segundo processos produtivos distintos dos moldes tradicionais fordistas-tayloristas, como as experiências da “Terceira Itália”, do sul da Alemanha, do Vale do Silício nos Estados Unidos, da região sueca de Kalmar e do toyotismo japonês. Estas, se não chegam a substituir completamente a experiência fordista-taylorista, retiram-lhe o caráter de padrão único de organização produtiva. Nestas regiões ensaiam-se modalidades de desconcentração industrial e novos padrões de gestão da força de trabalho.

Entre as experiências da acumulação flexível, o toyotismo ou ohnoísmo (elaborado em seus princípios originais por Taichi Ohno, engenheiro e vice-presidente da fábrica de automóveis Toyota) foi a que causou o maior impacto, pela propagação de alguns de seus

pontos básicos ou por sua expansão pura e simples em escala mundial. Antunes (1995) destaca alguns elementos fundamentais do toyotismo: produção orientada estritamente segundo a demanda, prevendo o estoque mínimo; o *just in time* garante o melhor aproveitamento possível do tempo de produção; o *kanban*⁷ é largamente utilizado; o trabalhador é multifuncional, e o trabalho em equipe; e a horizontalização origina as modalidades de trabalho terceirizadas, com custos salariais rebaixados. O salto tecnológico, que invade o universo fabril, é orientado tanto para eliminar postos de trabalho quanto para intensificar a exploração do trabalho daqueles que ainda permanecem na empresa.

A intensificação do trabalho ultrapassava seus próprios limites anteriores. Exemplos disso são a substituição da relação um homem/uma máquina para a relação uma equipe/um sistema (no qual cada indivíduo opera em média cinco máquinas) e o gerenciamento *by stress*, que força uma elevação constante do ritmo de produção (Gounet, 1999). A política básica é sempre usar o mínimo de trabalhadores e o máximo de horas de trabalho por trabalhador.

A flexibilização dos processos de trabalho caminha paralelamente às tentativas de flexibilização das relações de trabalho, entre as quais a flexibilização da remuneração, da alocação/contratação e da jornada de trabalho, o que se inscreve, no plano institucional, no retorno do liberalismo, o que será abordado a seguir.

Liberalização

Ao lado das pressões oriundas da dimensão produtiva – que exigem maior “flexibilização” dos processos e das relações de trabalho, a emergência do liberalismo se inscreve também no contexto de crise do keynesianismo e do sistema estatal, tipicamente socialdemocrata, de proteção social.

Como se sabe, o ideário liberal caracteriza-se, em geral, por uma crítica agressiva à intervenção do Estado na economia, no que procura demonstrar a superioridade do mercado e do mecanismo concorrencial frente à ação estatal.⁸ A crise econômica mundial que se dá

⁷ “Placas ou senhas de comando para reposição de peças e de estoques” (Antunes, 2000, p. 54).

⁸ Analisando o ressurgimento do pensamento liberal, Rosanvallon (1997) destaca que sua força, tendo adquirido ares de uma doutrina de crítica social, adviria do fato de que os novos liberais (Friedrich Hayek, Milton Friedman, John Williamson, etc.) passaram a reconhecer o caráter *relativo* de sua doutrina. Não procuram mais descrever o mercado como perfeito ou ausente de falhas, e tampouco a gerência concorrencial como absolutamente melhor do que a gerência estatal. Buscam reiterar apenas que as falhas do mercado são

no fim dos anos 60 e no início dos 70 será apresentada como decorrente de falhas inerentes ao “Estado-providência”. Por um lado, argumentam os liberais, os sistemas estatais de bem-estar teriam se constituído como fatores desestimulantes aos que vivem do trabalho, pois estes, tendo garantido o acesso a mecanismos estatais de proteção social, não veriam razão para intensificar seu ritmo de trabalho e reafirmarem sua laboriosidade. Por outro lado, a intervenção estatal na economia, ao tentar substituir o mercado como agente alocador, teria promovido uma alocação de recursos ruim, permitindo o funcionamento de capitais de baixa rentabilidade. A crítica liberal ao Estado-providência é sintetizada nos seguintes termos por Gomes (2000):

Nega-se o intervencionismo estatal sancionado na política econômica keynesiana e nas instituições de bem-estar. Essa negação parte da argumentação que o intervencionismo é negativo por vários motivos: por provocar crise fiscal, por desestimular o capital a investir e o trabalhador a trabalhar, de levar a um monopólio estatal e à defesa dos interesses de grupos produtivos organizados. O intervencionismo também passou a ser apontado como ineficiente por não eliminar a pobreza e até mesmo agravá-la através da abolição das tradicionais formas de proteção social (Gomes, 2000, p. 53).

Dentro deste espírito de recuperação dos princípios originais do liberalismo, abre-se um leque de críticas aos direitos sociais e trabalhistas existentes. Os “altos custos” do trabalho, representados por encargos sociais e trabalhistas, devem ser diminuídos ou eliminados em nome da eficiência e da produtividade. De acordo com Antunes (1999, p. 72), as novas formas de produção trazem desdobramentos no que diz respeito aos direitos do trabalho, os quais seriam “desregulamentados, flexibilizados, de modo a dotar o capital do instrumental necessário à sua nova fase. Direitos e conquistas históricas do mundo do trabalho são substituídos e eliminados do mundo da produção”. Igualmente, o Estado, tido como ente muito dispendioso, o que oneraria em demasia a produção e o lucro, deve sofrer um ajuste fiscal. O ajuste, de acordo com os princípios da ortodoxia econômica neoclássica, seria uma importante evidência de que o Estado estaria se empenhando em manter-se dentro de suas atribuições por excelência (segurança, estabelecimento e vigilância de regras jurídico-legais em âmbitos determinados, etc.), favorecendo ao máximo o livre curso do mercado na alocação dos recursos produtivos.

menores que as da burocracia, e que ele seria um alocador *melhor* das informações, conhecimentos e recursos, do que o Estado.

Analisando o pensamento liberal, há autores que o concebem como uma doutrina que seria “anti-estatista” apenas em fatores e situações convenientes à intensificação das taxas de rentabilidade e acumulação, como Boito Jr. (1999). E há autores para os quais o pensamento liberal, em sua reflexão sobre as relações entre Estado e economia, é mesmo paradoxal e insustentável, como Pierre Rosanvallon⁹. A nosso ver, a militância acadêmico-intelectual liberal, buscando combinar seus princípios com tendências observadas na evolução do capitalismo no último quartel do século passado, possui motivações e aspectos políticos, os quais serão abordados no item três deste capítulo.

Financeirização

A crise de acumulação do capital, que no âmbito da organização produtiva levou à crise do fordismo, e que no âmbito político-institucional viu o keynesianismo sofrer o assalto das políticas liberalizantes, também estará no cerne do fenômeno da financeirização da economia capitalista nas últimas décadas do século XX.

O fenômeno da financeirização da economia capitalista é descrito, nos termos de Chesnais (1998, p. 12), pela expressão “mundialização financeira”. Por mundialização financeira define-se a rede de interligações entre os sistemas monetários e os mercados financeiros nacionais, que resultou da liberalização e desregulamentação adotadas inicialmente pelos Estados Unidos e pelo Reino Unido, no fim da década de 70 e até meados dos anos 80, que foram acompanhadas pelos demais países industrializados nos anos seguintes. A abertura interna e externa dos sistemas nacionais promoveu a emergência de um espaço financeiro mundial. Contudo, tal abertura não eliminou os sistemas financeiros nacionais, e tampouco os dissolveu em um todo homogêneo. Pelo contrário, persistiu um caráter fortemente hierarquizado neste todo, com a praça financeira norte-

⁹ Para este autor, o liberalismo “clássico” (Smith, Bentham, Burke, Humboldt) incorre em um paradoxo: ao elaborarem uma teoria econômica da auto-regulação do social pelo mercado, não conseguem escapar da necessidade de se instituir um “Estado-protetor”, que, a despeito de seu caráter de “mínimo”, contém em si mesmo o germe da regulação política e da expansão de si mesma, em um movimento contraditório com o princípio da auto-regulação pelo mercado. Por outro lado, os “neo” liberais, como Nozick, Buchanan e John Rawls, só conseguem escapar àquela contradição do liberalismo clássico ao produzirem uma “teoria do não-Estado mínimo”, dissolvendo totalmente o fator político e a subjetividade no cálculo racional ou em uma lógica mecânica. Sua concepção a-sociológica da sociedade, ao “negar o social” em sua dinâmica contraditória e conflituosa, implicaria a supremacia plena de uma razão econômica, o que o autor vê, senão como uma ilusão perigosa (a “utopia da razão”), como uma tentativa praticamente destinada ao fracasso. Para maiores detalhes, ver Rosanvallon (1997).

americana dominando as demais. Também se manteve e até se acentuou, o “desenvolvimento desigual” dos países. Finalmente – lembrando a terceira peculiaridade deste sistema financeiro mundial –, a unidade dos mercados financeiros é assegurada pelos operadores financeiros, revelando o caráter econômico e institucional do fenômeno¹⁰.

Discutindo a gênese da mundialização financeira, Guttman (1998) destaca a questão da moeda e da atividade bancária em sua caracterização da crise econômica que levou ao início da financeirização. O fim da hegemonia do padrão-ouro, no início dos anos 30, levou a moeda a se libertar de seu “limite metálico” – o lastro em ouro que impunha aos agentes econômicos uma disciplina monetária automática –, e instituiu-se a moeda de crédito, mais flexível, e já integrada à expansão do crédito no sistema bancário. O sistema monetário seguinte, baseado na moeda de crédito, na estruturação do sistema bancário e na administração/regulação direta e indireta das autoridades monetárias do Estado, foi um dos responsáveis pela expansão econômica sem precedentes nos anos 50 e 60, ao orientar o crédito bancário produtivamente, de modo a financiar déficits estatais, investimentos produtivos e as normas sociais de consumo. Este “sistema de equilíbrios administrados pelo Estado” (Guttman, 1998, p. 65), contudo, desgasta-se em fins da década de 60. A rentabilidade das empresas baixa repentinamente, causando a estagnação relativa de lucros e salários. Novos empréstimos bancários e reajustes de preços intensificam uma contínua criação monetária, ocasionando inflação. O processo inflacionário, ainda que à custa de uma depreciação gradativa do valor da moeda, impede a maciça destruição de capital, mas dará origem a conflitos na relação entre capital industrial e capital financeiro. Enquanto os preços dos produtos industrializados aumentavam, caíam os preços dos ativos financeiros. Além disso, a inflação prejudicava particularmente aqueles que concediam empréstimos, agravando as perdas potenciais dos credores.

Plihon (1998) também destaca a derrocada dos mecanismos de regulação das economias industriais como causa da ruptura do regime de crescimento baseado na “relação salarial fordista”, nas políticas de estabilização macroeconômicas e nos sistemas financeiros administrados pelas autoridades monetárias. Tal transformação seria, em grande medida, endógena às economias industrializadas, segundo o “paradoxo da tranquilidade” de

¹⁰ Seria errôneo, portanto, derivar esta unidade do desenvolvimento tecnológico em áreas como telecomunicações e informática. Tais inovações tecnológicas são antes efeito do que causa da integração financeira mundial (Chesnais, 1998).

Minsky (apud Plihon, 1998). De acordo com tal raciocínio, as economias capitalistas acabam necessariamente por se autodesequilibrar – economias em períodos de crescimento regular (a fase da “tranqüilidade”) levam os agentes econômicos a adquirirem confiança, o que leva ao aumento de empréstimos e investimentos; os preços elevam-se, assim como os endividamentos. As avaliações pessimistas aparecem e as empresas reduzem suas atividades, caracterizando a estagflação. Em sentido semelhante, aliás, situa-se Michal Kalecki, para quem um dos notáveis paradoxos da economia capitalista está justamente no fato de que a ampliação dos níveis de investimentos e de equipamentos de capital, responsável pela recuperação econômica, “contém a semente de uma depressão” (Kalecki, 1983, p. 27).

Aqui, é importante reter dois elementos importantes. Um deles é a existência de uma inequívoca crise econômica que se manifesta também como uma crise do sistema financeiro orientado pelos marcos do binômio keynesianismo-fordismo. Esta crise funcionará como elemento motivador inicial de determinadas ações do Estado, como o crescimento das operações com títulos do governo, uma forma de financiar os crescentes déficits públicos. E o outro elemento é que tal crise traz prejuízos maiores particularmente para o setor financeiro e para os credores. A estabilidade monetária será, doravante, o objetivo prioritário, e os preceitos do liberalismo e do monetarismo os meios utilizados para atingi-lo. Este segundo fator evidencia a responsabilidade das políticas públicas nas mutações que desestabilizarão a economia mundial (Plihon, 1998).

A relação salarial “fordista” foi sacrificada em favor de uma regulação salarial concorrencial. A política keynesiana de sustentação de juros baixos deu lugar a políticas monetaristas com eixo na elevação de juros e na progressiva eliminação de tetos para transações bancárias e empréstimos, o que originou uma maior instabilidade financeira.

Também contribuíram de modo decisivo para a instabilidade do sistema o crescimento da finança direta e a conseqüente transformação dos bancos. A desregulamentação dos mercados financeiros conduz, nos anos 80, ao crescimento intenso da finança direta, através da prática da *securitização*. Por securitização entende-se a operação de financiamento pela qual o empréstimo/dívida é convertido em títulos negociáveis, os quais são lançados com determinada garantia de pagamento aos seus compradores – os quais se tornam emprestadores/credores. A emissão de tais papéis, que

podem ser negociados em mercado, se dá com lastro em um ativo ou em uma carteira de ativos, que gerará receitas baseadas em fluxos de caixa correspondentes àqueles. Tal operação tem o objetivo de diluir o risco do negócio – ao diversificar as fontes originárias do crédito –, ao se comparar com uma operação não securitizada, em que há uma única origem do crédito (um banco ou um pequeno número de investidores).

Com a securitização vão sendo substituídas as fontes de fundos captados externamente pelas corporações – dos tradicionais empréstimos bancários para a colocação de títulos transacionáveis (*securities*), cujo valor é “lastreado” em fluxos de caixa de ativos específicos (Raimundo, 2002).

A securitização abre caminho para o fenômeno da *desintermediação bancária*, o que força os bancos a também mudarem sua forma de atuação. Sua posição de agente canalizador de financiamento se esgarça, mas eles ainda mantêm o papel de medidores, administradores e redutores de riscos dos agentes envolvidos nas transações. Para tanto, eles diversificam suas fontes de receita passando também a atuar como os demais agentes financeiros (Raimundo, 2002). Em suma, a concorrência com os agentes da finança direta tirou dos bancos a sua tradicional exclusividade como agentes responsáveis pelo financiamento, forçando-os a diversificarem suas atividades, e passando a fazer concorrência com os novos atores financeiros em seu próprio campo.

Tal confusão de atribuições responde pela proliferação de formas de moeda e de serviços de pagamento relativamente pouco regulamentados. Isso reforça a dimensão da moeda como mercadoria privada, crescendo a sua orientação pelas motivações de lucro dos bancos, investidores institucionais e credores/rentistas em geral (Guttmann, 1998).

Farnetti (1998) destaca, neste contexto, a posição central a que são alçados gigantescos fundos de pensão e outros fundos de investimento. A conversão progressiva das grandes corporações em grupos financeiros (Serfati, 1998, Braga, 1993) é explicada por uma prevalência cada vez maior da lógica especulativa sobre a lógica da produção, com a ampliação da natureza financeira e “fictícia” da riqueza no capitalismo central (Braga, 1993, p. 34), convivendo ao lado do declínio da expansão das atividades produtivas e da elevação do desemprego no conjunto dos países capitalistas industrializados (Pochmann, 2001). A elevação crônica do desemprego e do trabalho precarizado terá um papel-chave na

reorganização do sistema econômico e produtivo, conforme será visto mais adiante (item 3.2).

Mencionadas as principais características em torno das quais passou a se estruturar o capitalismo a partir das últimas décadas do século XX até hoje, faz-se necessária uma reflexão sobre os propósitos e interesses objetivos que são atendidos pela confluência dos três pilares acima descritos, bem como estes se relacionam entre si.

3. O papel da política nas mutações da economia mundial, e a simbiose existente entre liberalização, financeirização e flexibilização

A importância da reflexão que se propõe a seguir justifica-se pela crença na hipótese de que os interesses e motivações políticas oriundas de determinadas forças e/ou classes sociais guardam uma decisiva relação com o conjunto de mutações experimentadas no âmbito produtivo e econômico mundiais, mutações essas referenciadas aqui como classificáveis na ressurreição do liberalismo, na hipertrofia financeira e na flexibilização dos processos de trabalho.

3.1 O componente político das transformações econômico-institucionais

3.1.1 A questão fabril

Em fins dos anos 60 o sistema produtivo engendrado pelo paradigma fordista dá fortes sinais de crise. Conforme assinalado anteriormente, constata-se uma queda da produtividade no trabalho, para a qual contribui, sobremaneira, a revolta dos trabalhadores contra o “despotismo fabril” instaurado pela organização taylorista-fordista. Druck (1999) destaca que, no âmbito do processo de trabalho, assiste-se a um movimento generalizado de lutas e resistências nos locais de trabalho. Seria evidência disso a elevação dos índices de absenteísmo, de *turn over*, dos defeitos de fabricação e a quebra de ritmo na produção.

Antagonismos como este, que atuavam no cenário produtivo fordista, acirravam-se. O trabalhador, despertando para o componente intelectual,¹¹ se sentia mais confiante para

¹¹ O regime produtivo taylorista-fordista condicionou um perfil particular de trabalhador, chamado por Bihl (1999) de *operário-massa* – o trabalhador típico do período fordista, cujas características essenciais seriam a sua *concentração* elevada no espaço sócio-produtivo, sua relativa *homogeneização* e, por fim, sua *rigidez* e *atomização* em função da organização fordista do trabalho – e realizava, como já observado, uma expropriação intensificada da força de trabalho, buscando privar-lhe de qualquer participação na organização/concepção do processo de trabalho. Contraditoriamente, porém, chamava constantemente este mesmo operário a corrigir os defeitos e os enganos cometidos pela “gerência científica” taylorista (Antunes, 2000).

administrar sistemas produtivos, bem como para orientar e conduzir as suas próprias lutas, prescindindo cada vez mais de representações sindicais. Estas, então grandemente permeadas pelo ideário do compromisso fordista, ignoravam quaisquer pretensões políticas das classes trabalhadoras que transcendessem os limites da ordem social capitalista. Houve um grande aumento nos conflitos e nas mobilizações dos trabalhadores no final dos anos 60 (Bernardo, 1997; Bihl, 1999). Sintomático neste sentido é o apelido com o qual as instâncias patronais, sindicais e governamentais referiam-se a tal movimento de contestação – “greves selvagens”. De fato, pelo fato destas serem decididas quase sempre exteriormente aos sindicatos, tais lutas só poderiam ser consideradas “bárbaras” pela “civilização” patronal, sindical e estatal. Assim, no centro do sistema capitalista, as greves selvagens assustavam governantes, empresários e sindicatos socialdemocratas, expressando a revolta de extensas parcelas de trabalhadores contra os pilares do “compromisso fordista”¹². Por colocar em questão o controle capitalista dos meios de produção, é inegável o caráter político adquirido pelos movimentos rebeldes.

Entretanto, estas ações encontraram limites que não conseguiram superar. Primeiramente, era difícil se contrapor ao ideário de perfil socialdemocrata, consolidado durante décadas na subjetividade proletária. Além disso, a luta dos trabalhadores, denunciando o despotismo fabril taylorista-fordista, não conseguiu se estender efetivamente para as esferas sociais fora do trabalho, tampouco se articular com os “novos” movimentos sociais que emergiam, como as lutas ecológica, urbana, feminista, racial, etc. O refluxo da maré revolucionária deu tempo aos representantes políticos do capital de reorganizarem suas forças. Não tendo sido vencido pela luta operária, o capital busca se fortalecer apropriando-se de atributos recém-descobertos nos trabalhadores, como sua inteligência, iniciativa, versatilidade e capacidade de gestão, intensificando seu caráter manipulatório sobre eles (Bernardo, 1997). Será o início do processo de reestruturação no âmbito dos processos de trabalho.

¹² Druck (1998) lembra que o espírito de contestação não se circunscrevia ao âmbito fabril, com suas greves, manifestações de rua, ocupações de fábricas, etc. Havia outros focos de rebeldia, que variaram de país para país, como o Maio francês, a Primavera de Praga, a luta contra a guerra no Vietnã, o movimento *hippie*. Tal rebeldia, cujo ponto alto foi o ano de 1968, indicava uma recusa aos padrões dominantes de organização econômica e sociopolítica. “Era uma luta contra formas institucionalizadas de poder e, centralmente, contra o autoritarismo presente nestas instituições, bem como as formas de controle social predominantes” (Druck, 1999, p. 69).

3.1.2 A questão do Estado-providência

Um legado fundamental do sindicalismo socialdemocrata e das lutas reformistas dos trabalhadores foi o chamado “Estado-providência”. Bihl (1999) destaca que, durante todo o período fordista, a classe trabalhadora não parou de pressionar para melhorar, a seu favor, os termos do compromisso fordista. E, neste período, os gastos sociais do Estado, em que foram estruturadas as redes de proteção social e trabalhista e a universalização do acesso aos bens coletivos fundamentais (saúde, educação, etc.), cresceram incessantemente.

Como já foi destacado no item 2, a pressão dos argumentos liberalizantes pela “flexibilização” dos direitos trabalhistas e pela diminuição dos gastos com o aparato de proteção social – ou, no jargão liberal, a substituição do caráter universal dos bens e serviços públicos pela “focalização” dos gastos sociais –, buscava se revestir de motivações tão somente econômicas e técnicas. O Estado de Bem-Estar Social teria atingido um tamanho grau de gigantismo que isso teria causado a diminuição da eficácia econômica e social, e o conseqüente prejuízo no desenvolvimento. Para fundamentar seu raciocínio, associavam a crise econômica ao fato de que o ritmo de crescimento das despesas públicas ligadas ao aparato social era maior que o da produção nacional.¹³

Contudo, ao analisar os fundamentos deste argumento, Rosanvallon (1998) chega a conclusões diversas. Embora reconheça a eloqüência dos dados apresentados, ele sustenta que não se pode depreender daí, necessariamente, que haja uma relação de causalidade entre elevação dos gastos sociais e crise econômica. Para o autor, a questão central é saber se há um limite absoluto para o desenvolvimento do Estado-providência, bem como para o grau de redistribuição que o seu financiamento implica. E ele mostra, ao longo da história, a sucessão de economistas que viam os limites do Estado-providência sendo supostamente atingidos, quando estes, de fato, não cessavam de se expandir.¹⁴ Esta e outras evidências

¹³ Veja-se, por exemplo, a situação francesa, abordada por Rosanvallon (1998). Registra a elevação das cotizações sociais entre 1959 e 1970 (de 9,7% para 20% do PIB), ainda que a pressão fiscal permanecesse relativamente estável no período (de 23,1% para 25%). No conjunto dos descontos obrigatórios (impostos + cotizações sociais), estes passaram de 35% para 45% do PIB francês entre 1959 e 1970. O autor também traz, em anexo a esta obra, a evolução das taxas de descontos obrigatórios em vários países desenvolvidos, constatando a elevação, em todos eles, das taxas.

¹⁴ Nas palavras de Rosanvallon (1998, p.16): “Recordemos que, em 1926, Keynes escrevia uma carta aberta ao Ministério das Finanças francês, na qual considerava impossível, ‘do ponto de vista político’, que as despesas públicas pudessem atingir um quarto do rendimento nacional [quando, em 1970, elas já batiam em 45% do PIB]. É longa a lista de economistas que, de Léon Say, no século XIX, a Colin Clark, no século XX, consideravam estruturalmente insuportável para o sistema um novo crescimento das despesas sociais”. Por sinal, o autor também considera notável o modo como a especulação “liberal” sobre os limites do Estado-

permitiram a Rosanvallon (1998, p. 17) afirmar que, “não se pode fixar a priori limites intransponíveis para o Estado-providência que se deduziriam de uma análise estritamente econômica e financeira”. Por outro lado, a existência de uma “rede de segurança”, expressa no conjunto de auxílios-desemprego e demais programas de auxílio social existentes no marco do Estado-providência, antes de representarem um fator negativo para a economia em crise, na verdade contribuíram para atenuar sua intensidade, ao impedir o desmoronamento da demanda interna dos grandes países capitalistas, como é obrigado a reconhecer Lipietz (1991).

Para Rosanvallon, se existem limites, “estes só podem ser sociais ou culturais” (Idem, p. 17). Dentro destes, realçaríamos os limites *políticos*. Parece claro que, em certa altura do desenvolvimento do aparato estatal de proteção social e do trabalho, este se torna um importante fator desfavorável para as classes proprietárias, na dinâmica de suas relações com a classe trabalhadora. À medida que, atendendo ao cânone keynesiano da demanda efetiva, o Estado-providência trabalha para a manutenção do nível de vida e da segurança do assalariado, isso progressivamente se converte em um fator de relativa força para a classe trabalhadora, já que diminui o grau de sua dependência estrutural aos movimentos e decisões da classe patronal.

3.1.3 A questão do “pleno emprego”

É precisamente neste contexto que se situa a questão do pleno emprego nas economias capitalistas. Na hipótese de um governo saber como atingir e manter o pleno emprego, ele necessariamente fará isso? Kalecki é taxativo: “É falsa a suposição de que um Governo manterá o pleno emprego em uma economia capitalista se ele sabe como fazê-lo”. E a explicação para isso está na postura das classes patronais.¹⁵

Tal atitude, como reconhece o autor, não é fácil de explicar. Afinal, o aumento da produção e do emprego beneficiam, de um ponto de vista estritamente *econômico*, não apenas os trabalhadores, mas também os empresários, porque seus lucros crescem. Além do mais, a política de pleno emprego baseada na despesa governamental financiada por empréstimos não usurpava os lucros, uma vez que não envolve tributação adicional.

providência aproxima-se dos impasses do discurso marxista clássico sobre as crises e as contradições do capitalismo: “a maior parte das análises marxistas do Estado-providência baseia-se igualmente, com efeito, nesta idéia de limite-ruptura” (idem, p. 16).

¹⁵ Conforme Kalecki (1983, p. 54). A partir daqui, as referências feitas basear-se-ão nesta obra.

Kalecki agrupa os motivos para a oposição dos “líderes industriais” ao pleno emprego decorrente da despesa governamental em três categorias: 1) a reprovação à interferência pura e simples do governo no problema do emprego; 2) a reprovação à direção da despesa governamental (para investimento público e subsídio ao consumo); e 3) a reprovação às mudanças sociais e políticas resultantes da *manutenção* do pleno emprego.

A reprovação patronal à interferência do governo na questão do emprego relaciona-se com a questão do “estado de confiança”. Em um sistema regulado predominantemente pelo mecanismo concorrencial, o nível de emprego depende, em boa medida, do estado de confiança. Se este cai, o investimento declina, e com ele o emprego. Tal estado de coisas funciona como um potente controle indireto dos capitalistas sobre a política governamental: o que quer que abale o estado de confiança deve ser evitado, daí a função da doutrina da “finança sadia”. Mas, uma vez que o governo aprenda a gerar emprego por meio de seus gastos, esse controle capitalista perde eficácia.

A reprovação empresarial a uma política estatal de investimento e de subsídio ao consumo baseia-se em dois posicionamentos. No caso do investimento público, ainda que o governo o orientasse ou o limitasse a objetos que não concorressem com o capital privado – para não enfraquecer a rentabilidade deste –, haveria o risco de o Estado ser tentado a prosseguir em tal política, diversificando seus investimentos e o impulso “nacionalizante” de serviços de utilidade pública, etc. E no caso do subsídio ao consumo, este colocaria em questão um princípio fundamental da ética capitalista, qual seja, a do indivíduo que deve “ganhar o pão com o suor do rosto”, a menos que tenha meios privados.

Consideramos que esta última crítica do patronato, não obstante a explicação sugerida por Kalecki, está intimamente relacionada com a terceira categoria de reprovações patronais à intervenção do Estado no mercado de trabalho, qual seja, o das implicações sociais quanto à manutenção do pleno emprego. Nas palavras do autor,

*De fato, sob um regime de permanente pleno emprego, a demissão de empregados deixaria de exercer sua **função de medida disciplinar**. A posição social do patrão estaria minada e cresceriam a autoconfiança e a consciência da classe trabalhadora. As greves por aumentos salariais e melhoria nas condições de trabalho criariam tensão política. É verdade que os lucros seriam mais elevados em um regime de pleno emprego (...); e mesmo o **crescimento das taxas de salário**, resultante do mais forte poder de barganha dos trabalhadores, provavelmente causaria menos uma redução dos lucros do que um aumento de preços, e assim **afetaria adversamente apenas os interesses rentistas**. Mas os líderes empresariais*

apreciam mais a “disciplina nas fábricas” e a “estabilidade política” do que os lucros. (Kalecki, 1983, p.56 [grifos nossos]).

Esta passagem é particularmente interessante. Destaca-se, é claro, o papel da demissão como *medida disciplinar* à disposição do patrão, medida esta praticamente inócua em um regime de pleno emprego. Ou seja, os líderes empresariais, não podendo admitir a perda deste mecanismo de pressão e controle sobre os trabalhadores, cedo ou tarde se oporiam veementemente à manutenção do pleno emprego – e o fim da relação salarial dos “anos dourados” comprovaria isso. Já o outro trecho grifado, referente ao prejuízo dos interesses *rentistas*, se encaixa perfeitamente nas reflexões e análises atuais (algumas delas exibidas anteriormente neste trabalho), que apontam para os prejuízos sofridos pelos setores financeiros do capital, os rentistas, como sendo uma das chaves para as reformas econômicas e institucionais que conduziriam à grande financeirização da economia mundial no fim do século passado.

De fato, Kalecki, escrevendo em meados da década de 50, como se estivesse a prever o futuro que aguardaria o capitalismo dos “anos dourados”, concluiria: “nessa situação [de pleno emprego] é provável a formação de um poderoso bloco de grandes empresários e *rentistas*, que encontraria mais de um economista para declarar que a situação é claramente enferma” (Kalecki, 1983, p. 60). Ao se recordarem as motivações que levariam as grandes corporações (os “grandes empresários”) à aliança com os rentistas, conclui-se que a “previsão” revelou-se coroada de êxito.

3.1.4 A questão da cidadania no capitalismo

Discutidas as motivações e implicações sócio-políticas presentes nas transformações econômicas e do conjunto de instituições estatais – aqui expressas na abordagem das questões fabril, do Estado-providência e do “pleno emprego” –, parece pertinente abrir um intervalo para fazer menção à questão da cidadania no capitalismo, ou, mais precisamente, a uma análise feita por Décio Saes a respeito da concepção liberal de cidadania. Este autor afirma a impossibilidade de concretização e manutenção de qualquer tipo de “democracia econômica” ou de democracia social sob a sociedade capitalista.¹⁶

Saes chega a esta conclusão ao fazer a crítica da concepção liberal de cidadania, partindo da análise dos três tipos de direitos que constituem o conceito de cidadania para

¹⁶ Neste item, as referências serão feitas a Saes (2003).

Marshall – direitos *civis*, *políticos* e *sociais*. Após constatar que o capitalismo deve sua estruturação jurídica, ideológica e material ao corpo de direitos civis, e que pode se desenvolver prescindindo dos direitos políticos e sociais, o autor destaca que a conquista destes direitos só pode vir por obra das lutas e mobilizações populares e operárias.

A progressiva (embora não necessariamente linear) conquista de direitos seria o próprio processo de construção da cidadania. Desde o início deste processo histórico, porém, as classes proprietárias reagiram contrariamente à dinâmica da contínua de criação de direitos; tal compreensão dos “perigos da cidadania” foi se transmitindo aos aparelhos burocráticos mais poderosos. Bendix (apud Saes, 2003) mostra que houve, sempre, uma encarniçada luta dos estratos sociais mais altos para barrarem o desenvolvimento de direitos. Assim, quando das revoluções políticas burguesas as classes dominantes já começaram a se opor à instauração da igualdade política (como a adoção do sufrágio universal) reivindicada pelos estratos sociais mais baixos. Conquistados os direitos políticos e constatadas as limitações destes na consecução do bem-estar geral, os trabalhadores passam a lutar politicamente por alguns direitos sociais, e novamente enfrentam resistências das classes dominantes.¹⁷

Mas, ao longo deste processo, Saes destaca seus limites. A democratização dos mecanismos de representação política, decorrentes das lutas das classes subalternas, estaria desvirtuada, e este desvirtuamento dever-se-ia a duas razões. A burocracia estatal, que

¹⁷ Conforme Saes (2003, p. 16), “De modo geral, pode-se dizer que a postura das classes trabalhadoras diante da cidadania, numa sociedade capitalista, tende a ser uma postura *dinâmica e progressiva* (...). Em *Construção nacional e cidadania*, Bendix mostra que, uma vez conquistadas as liberdades de ir e vir e de contratar, era inevitável que as classes trabalhadoras se lançassem, contra a vontade política da burocracia estatal e da classe capitalista, na luta pela conquista dos direitos de reunião e de associação. Os trabalhadores entendiam que essas prerrogativas se configuravam como instrumentos sem os quais não poderiam fazer as liberdades civis elementares funcionarem eficazmente a favor de seus interesses materiais. Foi por isso que se travou, ao longo do século XIX, uma intensa luta popular em prol da conquista de tais direitos, daí resultado, no fim do século, o reconhecimento estatal da legitimidade das atividades sindicais e partidárias das classes trabalhadoras. O direito de organizar sindicatos e partidos políticos será usado, por sua vez, como arma importante na luta popular pela supressão das restrições censitárias e capacitárias ao exercício do direito de voto, bem como pela conquista dos primeiros direitos sociais. Assim, na Alemanha, a Lei sobre Serviços (1869) reconheceu o direito de associação para fins sindicais e, já em meados da década de 1870, o Partido Social Democrata Operário Alemão, dotado de amplas bases nos meios sindicais, será integrado ao jogo institucional, logrando acesso ao Parlamento (...). Na década seguinte, sob a pressão dos sindicatos e do partido [a despeito da legislação anti-socialista de Bismarck], o governo Bismarck edita uma série de leis de proteção social: proteção aos doentes (1882), proteção aos acidentados (1884), proteção aos velhos e inválidos (1889). Na Inglaterra, formou-se, em 1906 o primeiro partido da classe trabalhadora inglesa integrado ao jogo institucional: o Labour Party, de bases amplamente sindicais (...). E, imediatamente após, já sob pressão, o governo inglês tomará importantes medidas sociais, como a proteção à velhice (1908) e o seguro nacional (1911)”.

governa segundo o princípio da competência, não teria razões para apoiar ou tomar parte em movimentos de desenvolvimento da representatividade do processo eleitoral, já que isso significaria a ampliação do princípio da representação política na organização do aparelho estatal, em detrimento dos ímpetus autonomistas da burocracia. E, em segundo lugar, os recursos políticos tendencialmente superiores das classes dominantes concorrem para a instrumentalização da democracia, somando-se à disposição da burocracia em confinar a representatividade democrática em mecanismos tolhedores ou deformados das vontades políticas. Disso resultaria, para o autor, as ocorrências, bastante analisadas pela ciência política, da apatia ou do conformismo político.

Esta democratização restrita ou limitada dos aparelhos de Estado, por sua vez, guardaria relações com a estrutura de poder no âmbito da esfera produtiva, e é aqui que as considerações de Saes parecem coincidir com as conclusões de Kalecki lembradas no item anterior. Para Saes, a superioridade das classes dominantes quanto à posse de recursos políticos tem, como fonte básica, a propriedade ou o controle efetivo dos meios de produção.

A detenção da propriedade, por um lado, gera rendimentos superiores, que se metamorfoseiam em recursos políticos a serem utilizados na luta pela conquista dos cargos eletivos em qualquer nível (municipal, regional, nacional) ou no exercício de pressões sobre os agentes burocráticos, também em qualquer nível (Saes, 2003, p. 35).

Por outro lado, continua, a posse da propriedade resulta em controle do emprego, um elemento decisivo na correlação de forças existentes entre patrões e assalariados. O controle do emprego pelo patrão instaura uma assimetria fundamental de poderes, naturalmente desfavorável aos que vivem do trabalho, e que se expressa na desigualdade política real, em contraste com a igualdade política formal.

Como, então, desarmar esta assimetria de poderes? Saes lembra a alternativa teoricamente mais plausível, qual seja, a instauração de uma situação de pleno emprego absoluto e durável. Uma vez instaurada uma inflexibilidade total e permanente na alocação da força de trabalho, a situação se inverteria, e os capitalistas é que se tornariam praticamente reféns dos trabalhadores, cedendo-lhes decisões sobre a distribuição de rendimentos, o montante da produção, a organização do processo de trabalho, etc. Por outro lado, esta hipótese de neutralização sistêmica do controle capitalista do emprego poderia repercutir em uma escalada participativa das massas populares/trabalhadoras, da base ao

topo da vida política, uma vez que a vida da empresa normalmente transcorre em um ritmo que deixa pouco tempo livre para o aprofundamento do debate e das iniciativas de organização política no seio das classes assalariadas. Não é por outra razão que Saes conclui pela impossibilidade de constituição e perenidade de alguma variante de “democracia econômica” na sociedade capitalista, pois isso poderia colocar em questão o próprio modelo capitalista de sociedade.

3.2 O papel das dimensões especulativo-financeira, da flexibilização e da liberalização: a “pacificação” do trabalho e o restabelecimento pleno da vigência da ordem do capital nas sociedades contemporâneas

Às questões acima apresentadas, a resposta a ser dada pelos representantes político-institucionais das classes proprietárias vai ser dada na forma da adoção deliberada de políticas governamentais que apontarão para uma guinada (ou retorno) do Estado e dos governos em direção à liberalização, fator que pavimentará e intensificará o processo de mundialização e hipertrofia da dimensão financeira, bem como as pressões em âmbito produtivo por maior flexibilização dos processos laborais.

A oportunidade para tanto ocorre quando da crise econômica internacional na década de 1970. A crise de rentabilidade e o processo inflacionário então existentes são interpretados como fundamentalmente gerados pelas políticas econômicas keynesianas. Em 1979 ocorre um encontro entre os dirigentes dos principais países industrializados reunidos em Tóquio – o então G-5 –, e nesta ocasião decidem eleger como prioridade absoluta a luta contra a inflação. Conforme Plihon,

Essa mudança se traduz pelo abandono das práticas de inspiração keynesiana fundadas sobre a arbitragem entre pleno emprego e a estabilidade dos preços. Nesse novo quadro de referência, o pleno emprego e a desinflação são considerados como dois objetivos complementares, no sentido de que a baixa do desemprego resulta, necessariamente, da estabilidade dos preços. (...) A estabilidade monetária é, doravante, o objetivo prioritário e a política monetária torna-se o principal instrumento de regulação macroeconômica, conforme os preceitos monetaristas. Impõe-se, igualmente, uma concepção liberal do papel do Estado, que não deve intervir na gestão econômica, o que leva à contestação da eficácia da política orçamentária. Monetarismo e liberalismo tornam-se, assim, os novos princípios fundamentais da política econômica. (Plihon, 1998, p. 100).

Ou seja, em uma decisão conjunta dos dirigentes políticos e gestores econômicos dos países industrializados, estabelecem-se as diretrizes fundamentais que orientarão um rol de políticas governamentais destinadas a atacar as questões da esfera produtiva, das proteções

sociais e trabalhistas e do movimento administrado/regulado (pelos poderes públicos) dos capitais e fluxos financeiros. Um ataque que atende, evidentemente, à perspectiva das altas burguesias industriais e dos segmentos financistas/rentistas.

Estas mesmas diretrizes de mudanças na gestão macroeconômica também terão forte influência no sentido de impulsionar o crescimento dos investidores institucionais – entre os quais os fundos de pensão. Pois a adoção dos princípios do liberalismo e do monetarismo, a despeito de terem como meta a reversão das supostas insuficiências das políticas de perfil keynesiano, gerarão novos desequilíbrios – como o desequilíbrio das contas públicas expresso no forte endividamento – os quais serão terrenos férteis para o aumento da presença e força dos investidores institucionais. Deve-se ressaltar, contudo, que, não obstante tal descrição dos efeitos do processo geral de crise do paradigma keynesiano e da entrada do liberal-monetarismo em campo, que a evolução dos investidores institucionais, e especialmente dos fundos de pensão, irá experimentar diferenças importantes em função dos contextos institucionais em diferentes grupos de países¹⁸.

Como resultado maior provocado pelas transformações ocorridas na realidade econômico-produtiva dos países industrializados tem-se a avassaladora onda de desemprego – bem como a intensificação do processo de precarização laboral e de conseqüente fragilização estrutural das classes assalariadas –, que varreu o conjunto da economia mundial a partir do último quartel do século passado.

Pochmann (2001) destaca as baixas taxas médias anuais de crescimento da economia mundial no período 1973-1998, em comparação com as décadas de 50 e 70: “entre 1960 e 1973, a economia mundial cresceu numa média anual de 5,3%, contra 2,9% no período 1973-1998” (Pochmann, 2001, p. 81). O desemprego mundial, embora não possa ser considerado como um fenômeno homogêneo, pois respeita também as peculiaridades das nações ricas e pobres,¹⁹ aumentou rapidamente. Se em 1975 a taxa de desemprego aberto foi estimada em 2,3% da População Economicamente Ativa mundial, 24 anos depois este

¹⁸ Tal discussão será vista no Capítulo 2.

¹⁹ “O desemprego e a desigualdade de salários e renda se mostraram crescentes entre nações ricas e pobres (...). Mas isso não tem resultado, ainda, na consolidação de um mercado mundial de trabalho, pois, ao contrário dos demais componentes da produção, o trabalho parece ser cada vez mais uma variável condicionada pelas circunstâncias nacionais. Fecha-se o cerco aos movimentos migratórios de mão-de-obra nas ilhas mundiais de desenvolvimento, enquanto as fronteiras são abertas ao capital, ainda que sob determinadas condições (...)” (Pochmann, 2001, p. 81). A respeito da heterogeneidade dos mercados de trabalho e do desemprego existente em diversos países, ver Dedecca (1996).

índice atingiria 5,5% – 2,4 vezes maior do que a taxa de 1975. A economia mundial passou a gerar um excedente de força de trabalho cada vez maior. Segundo dados da Organização Internacional do Trabalho, em 1999, para uma População Economicamente Ativa global estimada em 3 bilhões de pessoas, cerca de 1 bilhão de trabalhadores viviam na condição de desemprego aberto – 150 milhões – ou de subemprego²⁰ – 850 milhões (Pochmann, 2001).

Na década de 2000 o desemprego recuou um pouco, mas, não obstante, continuou em nível próximo ao da década anterior. Apenas a título de comparação, foi selecionado um grupo de países, entre as nações industrializadas, e suas taxas médias de desemprego nas décadas de 1990 e 2000, comparando-as com as taxas em um período ainda dentro dos Trinta Gloriosos (Tabela 1). Nas duas últimas décadas, como se pode notar, os níveis de desemprego permaneceram bastante próximos entre si, em relação ao período 1969-74²¹.

Tabela 1 - Taxas médias de desemprego por período – em %

	1969-74	1989-98	1999-2008
Alemanha	1,2	9,0	9,2
Austrália	2,2	8,6	5,6
Brasil	-	7,1	9,1
Canadá	5,7	9,5	6,9
Coréia do Sul	4,4	2,8	3,9
Espanha	1,3	19,9	11,1
Estados Unidos	5,0	5,9	5,0
França	2,6	11,3	8,5
Itália	5,8	11,2	8,4
Japão	1,3	2,8	4,6
Reino Unido	3,1	8,2	5,1
Total	3,2	8,8	7,1

Fonte: International Labour Organization. (<http://laborsta.ilo.org/STP/guest>. Acesso em 22/03/2010).

Se o desemprego e a precarização do trabalho apresentam-se como fenômenos de massa no capitalismo em sua face atual, a hipertrofia da dimensão especulativo-financeira

²⁰ Segundo Pochmann (2002, p. 82), o subemprego é “condição disfarçada de desemprego”, já que caracteriza-se como o exercício de “atividades de sobrevivência, com jornadas de trabalho insuficientes e remuneração muito comprimida”.

²¹ Início da série disponível no banco de dados da Organização Internacional do Trabalho.

cuidará para que a ocorrência daqueles elementos possa se dar de modo a não provocar maiores traumas ao processo de valorização do capital, ao mesmo tempo em que permitirá uma relativa perpetuação do desemprego e do subemprego, que adquirirão a condição de fatores estruturantes da realidade fabril.

Naturalmente, sabe-se que o desemprego é um fenômeno inerente à produção capitalista. O desemprego/subemprego combinado com um agigantado fluxo de capitais especulativos financeiros, porém, parece caracterizar um fenômeno novo. Um economista filiado à doutrina keynesiana pensaria que o desemprego é um “mal”, pois, como expressão do ciclo econômico, é um fator potencialmente causador de declínio da atividade econômica e, conseqüentemente, da lucratividade ou rentabilidade do capital. Por outro lado, já se mencionou a conveniência, por parte do “bloco de grandes empresários e rentistas” – para usar uma expressão kaleckiana –, da existência do desemprego. Na perspectiva patronal, o desemprego, apesar de ser um “mal” – afinal, ninguém gostaria de não lucrar num espaço em que poderia estar lucrando –, um mal necessário, pois funcionaria como um eficiente mecanismo de poder e de controle sobre o trabalhador. Acontece que, sob a vigência de um vasto fluxo de capitais especulativos financeiros, é possível ao capital *manter altos níveis de rentabilidade ao mesmo tempo em que se aprofundam o desemprego e o subemprego.*

Como resultado da queda tendencial das taxas de crescimento econômico ao longo dos últimos 30 anos, o desemprego eleva-se enormemente. Como, então, o capital continua “realizando” grandes somas de valor? Direcionando os estoques de capitais para a esfera financeira. Lá, eles contam com as vantagens de se manterem em um grau relativo de liquidez, ao mesmo tempo em que se valorizam “ficticiamente” a uma velocidade muito maior do que a oferecida na dimensão produtiva. Em um ambiente marcado pela queda no ritmo de expansão da atividade econômica, os grandes grupos financeiros e industriais mantêm seus patamares de rentabilidade sem criar novas capacidades (Chesnais, 1998). As grandes corporações redimensionam e priorizam, cada vez mais, os seus departamentos financeiros, responsáveis por aplicarem e captarem recursos nos mercados de capitais (Serfati, 1998, e Braga, 1993).

Trata-se, assim, de um movimento concreto dos capitais no sentido de se valorizarem a uma velocidade que não pode ser oferecida pela esfera produtiva. Por outro lado, o capital

continua dependendo fundamentalmente desta, por ser a única fonte criadora de valor novo real. O grande capital oligopólico, buscando ajustar seus volumes de produção e de lucratividade às tendências de queda, envereda pela adoção dos paradigmas produtivos flexíveis, que lhe permitem intensificar o ritmo de trabalho e aumentar a geração de valor na esfera produtiva. Por sinal, tais paradigmas flexíveis nascem justamente num ambiente de atividade econômica deprimida. Veja-se o toyotismo. Na definição de seu próprio fundador, Taiichi Ohno, o toyotismo “adapta-se melhor [do que o fordismo] a uma economia em crescimento lento” (Gounet, 1999, p. 32).

Eis, portanto, o papel cumprido pela dimensão especulativo-financeira na recomposição da hegemonia do capital sobre o trabalho. Ela permite ao capital suportar por mais tempo um ambiente econômico hostil, de baixo crescimento ou de declínio da atividade produtiva. Mais do que isso, ela dota o capital de relativa liquidez e de um crescimento notável. Se esta situação conduz ao desemprego e à precarização em massa e permanente, isso também é aproveitável pelo capital, que, em sua dimensão industrial/produtiva, sente-se mais à vontade para impor rotinas de superexploração do trabalho. Desemprego e subemprego passam a ser elementos condicionantes da realidade do trabalho no capitalismo atual, e estes são garantidos, em sua amplitude e duração, pelo fato de o capital ter encontrado, ao menos por algum tempo, outros meios de manter sua rentabilidade.

Por fim, fechando o cerco, entra o papel da liberalização do Estado. As políticas liberalizantes atuam em duas frentes. Uma delas beneficia diretamente o capital especulativo financeiro, pois consiste em, por um lado, desobstruir ao máximo as movimentações de capital, facilitando o estabelecimento pleno dos circuitos financeiros. Por outro, o próprio Estado, ao elevar suas taxas de juros, ao capitalizar-se através do lançamento de títulos resgatáveis de sua dívida pública e, finalmente, ao privatizar parcial ou inteiramente fundos públicos (como o fundo previdenciário, por exemplo), abre novas e amplas possibilidades de ganhos especulativo-financeiros. A segunda frente atende ao movimento de intensificação da extração de valor no espaço produtivo – a flexibilização/precarização do trabalho –, ao retirar ou diminuir o aparato estatal de proteção social e trabalhista, abrindo caminho para o enfraquecimento do trabalho

organizado (sindicatos) e para o conseqüente restabelecimento de regimes laborais baseados no enquadramento e na máxima intensificação do ritmo de trabalho.

Emerge, assim, o seguinte panorama. A queda inicial do nível de atividade econômica é interpretada como sendo causada pelo excesso de presença estatal na regulamentação da ação do capital e na proteção social/trabalhista. Assim sendo, inicia-se o processo de liberalização/desregulamentação, o qual abre caminho para a flexibilização, que por sua vez também demandava por menos regulação pública sobre o mundo do trabalho. A liberalização/desregulamentação também dá asas ao grande desenvolvimento do pilar da financeirização. A financeirização, por sua vez, introduz no sistema econômico uma dinâmica instável –, em que a inovação e o investimento oscilam demais – e de crescimento econômico vacilante. Este, por sua vez, leva a novos ciclos de liberalização e flexibilização, cuja lógica também aponta para uma situação tendencial de crescimento econômico débil. O menor crescimento econômico produz maior desemprego, e, conseqüentemente, maior fragilidade para a classe trabalhadora, e justamente no momento em que deve resistir à ofensiva da precarização no ambiente de trabalho. E o capital, que perde o ganho certo oriundo da relação salarial e econômica “regulada”, compensa tal perda com o acesso a um hipertrofiado universo de formas de valorização na esfera especulativo-financeira. Dada, contudo, a natureza essencialmente fictícia da riqueza gerada em tal esfera – fictícia do ponto de vista sistêmico –, o sistema econômico enfrenta recorrentes crises, com não raro grandes perdas de valor dos ativos. Por fim, o Estado, no início tido como o grande causador da crise econômica, deve agora solucioná-la, injetando recursos públicos para impedir a generalização da ruína do sistema.

Em suma, este seria o modo como a flexibilização, a financeirização e a liberalização se entrelaçam, influenciando-se mutuamente, e erigindo, como resultado de tal interação, um conjunto complexo de transformações econômicas, políticas e sociais capazes de dar novo fôlego à lógica do capital como princípio hegemônico de organização societal.

O próximo item vai se debruçar de modo mais detalhado sobre a questão do capital especulativo-financeiro e do papel que este representa na dinâmica capitalista contemporânea. A importância de tal questão se deve ao fato de ela ter implicações em outra discussão (a ser abordada nos capítulos seguintes), qual seja, a das opções disponíveis a quem (como o movimento sindical) tem pretensões de promover reformas sociais pró-

labor atuando no interior do universo financeiro (pelo uso de fundos de pensão, por exemplo).

4. A importância particular do pilar da financeirização e a polêmica em torno do capital especulativo-financeiro: ente funcional ou prejudicial à dinâmica econômica?

Não obstante se haver feito menção aos três pilares – financeirização, flexibilização e liberalização – como sendo os principais sustentáculos da “nova ordem” do capitalismo internacional que tomou forma no último quartel do séc. XX e neste início de século XXI, deve-se considerar agora a importância particular do pilar da financeirização, mais precisamente para o ator principal desta, o capital especulativo-financeiro.

Justifica-se, aqui, a importância especial devida ao pilar da financeirização e do capital financeiro, sugerindo-se para isso algumas proposições. Primeiramente, quando se desce a um nível menor de abstração, quando já aparecem no horizonte os países, com suas economias, sociedades nacionais e trajetórias históricas, tem-se que, enquanto os fenômenos da liberalização e da flexibilização estão mais fortemente relacionados à correlação das forças políticas e sociais existentes em cada Estado ou nação, a financeirização se dá em um âmbito marcadamente internacional. Dito de outro modo, flexibilização e liberalização dizem respeito a processos que se assentam sobre a dimensão econômico-produtiva e político institucional dos Estados-nação, enquanto a financeirização é expressão exatamente da rede de relações postas pelo processo de integração dos fluxos transnacionais de capitais, sendo o seu *locus*, portanto, a macroestrutura do capital mundializado.

Desde já, deve-se esclarecer que a afirmação do caráter mais notadamente internacional ou “mundializado” do fenômeno da financeirização ou do fluxo de capitais especulativo-financeiros, que tal afirmação não elimina ou desconsidera a assimetria existente entre os pólos – economias nacionais – a partir dos quais se encadeiam os circuitos financeiros mundiais. Tampouco devemos esquecer, como já visto no item 2 deste capítulo, que esta macroestrutura transnacional dos fluxos de capitais financeiros estruturou-se a partir de determinadas regiões ou países componentes da Tríade, bem como de decisões tomadas no âmbito de instituições políticas nestes países, ainda que atendendo a pressões de poderosos setores e interesses econômico-corporativos. O que se pretende, isso sim, é lembrar que a financeirização, dos três pilares do capitalismo contemporâneo, é

aquele que não depende imediatamente das regiões ou economias nacionais para se fazer valer como fenômeno. Assim, os Estados e economias nacionais introduzem graus diversos de liberalização e de flexibilização produtiva, e chegam mesmo a “decidir” o grau de sua integração ao circuito financeiro mundializado. Mas, esta, exatamente por sua dimensão predominantemente internacional ou “mundializada”, deve ser sempre encarada como uma realidade objetiva que paira sobre os atores nacionais.

É neste contexto que se deve entender o movimento do capital especulativo pelas praças financeiras mundializadas. Como expressão maior do fenômeno da financeirização, o capital especulativo financeiro conta com a relativa liberdade de circulação e autonomia próprias de uma macroestrutura que não se restringe aos limites de um ou mais Estados/economias nacionais. A questão que se propõe discutir aqui é: qual seria o papel deste fluxo de capitais especulativo-financeiros na dinâmica econômica mundial ou do conjunto de países que estão, em maior ou menor grau, integrados aos circuitos da riqueza financeira? O capital especulativo cumpre papel nocivo ou funcional ao processo de desenvolvimento industrial e econômico?

Na vertente analítica dos que atribuem um papel nocivo do capital especulativo à dinâmica econômica em geral, estão Carcanholo e Nakatani (1998). Após descreverem o processo pelo qual o capital industrial, em seu processo de autovalorização, “especializa-se” em formas funcionais ao seu próprio desenvolvimento – quais sejam, o capital comercial, o capital a juros e o capital produtivo –, os autores buscam apreender o significado do “capital fictício”. A partir da noção de capital a juros, desenvolvem-se formas de rendimento que, relativamente descoladas do processo de valorização real, têm a estranha propriedade de serem, de certa maneira, reais e ao mesmo tempo ilusórias, fictícias. Ativos como títulos da dívida pública, por exemplo, decorrentes do pagamento, pelo Estado, de juros sobre o montante originalmente “investido”, têm valor do ponto de vista individual – ele é real para quem é seu proprietário –, mas, do ponto de vista da totalidade do valor em processo, é capital fictício. Como simulação de valor, pode se duplicar, triplicar, etc., por razões independentes do processo produtivo real.

O capital fictício, por sua vez, pode ou não ser funcional ao capital industrial (isto é, do complexo formado por capital a juros, capital produtivo e capital comercial). É funcional enquanto toma a forma de capital a juros, o qual, não obstante ser também uma

ilusão – a ilusão de ser capital e de produzir capital, quando na verdade é produto, enquanto remuneração, do capital produtivo –, é importante para a produção de valor real, à medida que, ao cumprir uma função útil na circulação e na concentração de capitais, bem como no sistema de crédito, torna o processo (industrial, produtivo) de valorização mais eficiente, além de ampliar a magnitude da produção de mais-valia. Apesar de se apropriar de parte da mais-valia sem produzi-la, o capital a juros não é parasitário, uma vez que contribui efetivamente para que o capital seja mais eficiente (Carcanholo; Nakatani, 1998).

Por sua vez, o “capital especulativo parasitário” refere-se ao capital fictício que, não cumprindo nenhuma função necessária dentro da lógica do capital industrial, representa uma remuneração que seria puro ônus para ele. Dentro de certos limites, a massa de capital fictício não comprometeria a lógica da acumulação do capital industrial. Quando, porém, este capital fictício ultrapassa em volume os limites suportados normalmente pela reprodução do capital industrial, tornar-se-ia parasitário, pois que, sem ter qualquer função na lógica do capital industrial, existiria apenas para sugar o excedente em magnitudes sempre crescentes. A partir daí, o capital especulativo parasitário contaminaria todo o capital industrial, tomando do capital produtivo o cetro da hegemonia. Tudo passa, então, a se voltar cada vez mais para atender à lógica do capital especulativo parasitário – o capital industrial converte-se em capital especulativo. Nestes termos, Carcanholo e Nakatani (1998, p. 315) sustentam que o capital especulativo “não apresenta condições de sustentar uma nova era no capitalismo, que se mantenha por décadas e que reorganize historicamente o mundo segundo seus interesses”, estabelecendo uma nova e sustentável divisão social do trabalho que garanta níveis de crescimento econômico aceitáveis e condições de vida minimamente razoáveis para grande parte da população mundial. Profundas e recorrentes crises financeiras, bem como uma polarização inédita da riqueza na história do capitalismo, seriam tudo que teria a oferecer o capitalismo hegemônico pela lógica especulativa parasitária. Estas crises financeiras, por sua vez, prenunciariam o “fim inevitável” do capital especulativo parasitário, o qual se daria por obra de um “Big One” (Carcanholo; Nakatani, 1998, p. 316), uma depressão violenta e de grandes proporções.

No time daqueles que vêem algum papel funcional do capital especulativo financeiro na reprodução do sistema econômico em geral, tem-se, por exemplo, Braga (1993, 2000). Em princípio, este autor reconheceria o caráter estruturalmente turbulento e sujeito a

grandes oscilações, como apontado por Carcanholo e Nakatani. Para Braga (1993), a valorização dos diversos ativos financeiros – valorização esta cada vez mais “arbitrária” no entender do autor, uma vez que resultaria, em última instância, “do arbítrio dos Estados nacionais relevantes”, da demarcação da elasticidade da capitalização financeira dos ativos, das flutuações das taxas de juros e câmbio, e do limite, nas crises do processo de desvalorização (Braga, 2000, p. 290) – numa velocidade superior à expansão mundial da produção e do comércio de bens e serviços, teria levado o sistema econômico a uma instabilidade estrutural. Assim, o movimento conjuntural seria marcado constantemente por uma seqüência em que se alternariam recessão, recuperação e recessão. Estruturalmente, o movimento apresentar-se-ia como instabilidade-expansão-instabilidade. Os eventos variariam de país para país, de acordo com sua inserção na economia internacional e de suas conjunturas próprias – os níveis de endividamento interno e externo, a taxa de câmbio, peso das corporações, etc. Seria inequívoco, portanto, que o capitalismo mundial abandonou de vez a sua “idade de ouro”, ingressando num período histórico de instabilidade estrutural aguda (Braga, 2000).

Contudo, diferentemente de Carcanholo e Nakatani, para os quais as crises financeiras seriam pequenos abalos sísmicos que não fariam mais do que aliviar as tensões de um choque maior que estaria por vir – um “big crash” –, para Braga o moderno fenômeno da financeirização, a ser entendido como expressão da existência de uma “macroestrutura financeira internacionalizada” – formada pelo conjunto das corporações privadas e dos bancos centrais –, contaria com determinados mecanismos de proteção, que, diante das crises que se avizinhassem, promoveriam repetidas vezes uma “desvalorização regulada da riqueza” (Braga, 2000, p. 320), impedindo, desta forma, o colapso anárquico do sistema. Assim, enquanto, para Carcanholo e Nakatani, as seguidas crises financeiras seriam manifestações preliminares de um inescapável colapso de grandes proporções, para Braga tais crises – bem como o modo relativamente rápido como são debeladas pelos agentes da “macroestrutura financeira” – serviriam como formas de o sistema promover seguidas descompressões de si mesmo, evitando, assim, a sua própria *débâcle*.

A liderança dos bancos centrais – em especial os BCs dos países mais ricos e poderosos –, coadjuvados pelas corporações, os grandes bancos e os fundos de investimentos, e o seu papel na descompressão do sistema financeiro e minimização dos

riscos de depressões profundas e generalizadas, seriam um traço distintivo do sistema financeiro capitalista em relação a outros períodos de sua própria história. Mas há mais. A atual macroestrutura financeira, combinando as atuações do Estado (bancos centrais) e mercado, bem como das corporações e instituições financeiras, seria expressão também de uma dinâmica na qual as circulações financeira e industrial articulam-se entre si, ainda que de maneira paradoxal. Descartada a possibilidade de uma “revolução industrial”, entendida aqui como o processo pelo qual o progresso técnico engendraria uma expansão capitalista de longo prazo, as inovações técnico-produtivas, não obstante serem grandes, caracterizam-se por ciclos curtos e rápidos, e em determinados setores produtivos de cada vez. Isso decorreria de uma “institucionalização do rentismo” pelos grupos empresariais, a qual se combinaria com o investimento inovador. Daí deriva a hipótese de que a financeirização não impede o progresso técnico, embora limite sua propagação plena por entre as bases técnicas da reprodução ampliada (Braga, 1993, p. 45). A já mencionada desvalorização regulada da riqueza, operada pela macroestrutura financeira, ao mesmo tempo em que “impede um colapso anárquico” do sistema, “abre espaço para um gradualismo na introdução de inovações técnicas que, se não é suficiente para nova expansão duradoura de longo prazo, é capaz de evitar o aprofundamento da crise” (Braga, 2000, p. 320). Deste modo conclui-se que, para este autor,

O processo industrial-reprodutivo obviamente permanece e é crucial para a reprodução ampliada, porém o novo no capitalismo atual é que o “capitalismo industrial” está subsumido no movimento mais geral de gestão e realização da riqueza (lato sensu) sob dominância financeira; movimento em que o capital e a tecnologia não só tornam o “velho trabalho”, e o próprio trabalhador, redundantes, como abarrotam o mundo não apenas de mercadorias, como antes, mas, preponderantemente, de ativos financeiros (...). Constitui-se assim uma específica interação dinâmica entre moeda, crédito e patrimônio, distinta daquela do capitalismo pretérito (Braga, 1993, p. 47).

Diante de duas concepções que trazem tanto pontos de similaridade quanto de oposição ao analisarem o capital especulativo financeiro, arriscam-se algumas ponderações. De fato, parece ter razão Braga ao sugerir que as circulações financeira e industrial muitas vezes se confundem entre si, integrando-se num complexo produtivo-financeiro que já não admite a possibilidade de se analisar “capital produtivo” e “capital especulativo” como entes formalmente distintos. Desta forma, o capital especulativo não seria um puro “ônus” para a dinâmica de valorização, como sugerem Carcanholo e Nakatani. Mais do que isso,

conforme a proposição contida no item 3.2 deste capítulo, a esfera especulativo-financeira, ao se constituir como uma fonte de liquidez a um capital ávido por rentabilidade em um contexto de atividade econômica cronicamente deprimida, é de decisiva importância no processo pelo qual as corporações buscam rebaixar os custos salariais, produzindo quantidades crescentes de mais valia da esfera produtiva. Sendo assim, os circuitos especulativo-financeiros seriam, sim, funcionais ao capital industrial, mesmo que isso signifique a pior situação possível para grande parte das massas assalariadas, ao implicar a perenidade de condições cada vez mais degradantes de vida e de trabalho.

Por outro lado, a ênfase de Braga no fato de que a evolução da riqueza é cada vez mais “arbitrária” e autônoma em relação à esfera produtiva – de modo que o trabalhador é mesmo entendido como sujeito “redundante” no processo de valorização –, parece discutível. Se de fato a dominância financeira tornasse “redundante” o papel do trabalhador no processo de valorização, não haveria razão nos contínuos esforços do capital em intensificar o ritmo de trabalho e rebaixar ao máximo os custos salariais. Tais esforços, longe de serem apenas expressão de uma veleidade do capital ou da disposição em se manter meramente como uma forma de controle social, evidenciam o fato de que o trabalho vivo é ainda fonte essencial e ineliminável que alimenta o processo de valorização, e que o controle dos processos de trabalho continua sendo prioridade máxima para o capital.

Conclusões

Dada a tese marxiana segundo a qual o capital é uma relação social – ou seja, é um ente cuja natureza econômica deriva de uma determinada organização do trabalho e da estrutura da propriedade, o que remete ao componente político das perspectivas dos indivíduos e suas respectivas posições no processo de trabalho (proprietários *versus* produtores diretos) –, a análise das transformações do capitalismo não pode prescindir jamais de uma busca pela presença dos fatores políticos e ideológicos em tal processo.

Assim, o arranjo econômico, social e político estabelecido em diversos países capitalistas centrais ao final da Segunda Guerra Mundial, embora atendesse as prerrogativas postas pela lógica do capital – entre as quais a subordinação estrutural da classe trabalhadora –, acabou favorecendo, de modos e graus diversos (não raro imprevistos pelos promotores originais do “pacto fordista”), as classes assalariadas. Seu fortalecimento objetivo, que se manifestava em movimentos de crítica à sua própria condição no mundo do

trabalho, de luta por expansão de direitos ou pelo alargamento das estruturas do Estado de Bem-Estar Social, tornou-se um fator crescentemente desestabilizador nas sociedades capitalistas industrializadas.

Sobrevém, por força de fatores estruturais e conjunturais, a crise econômica, que também é uma oportunidade para os representantes sociais e políticos do capital reagruparem forças a fim de deter e reverter a aglutinação de forças por parte dos segmentos assalariados. As transformações operadas na dinâmica geral do capitalismo a partir da década de 1970 foram manifestações diversas do desejo das forças sociopolíticas burguesas em reafirmarem a plena validade dos valores sociais e da lógica de funcionamento capitalistas.

Embora a flexibilização, a financeirização e a liberalização sejam fenômenos distintos, sugere-se aqui uma hipótese pela qual estes três fenômenos podem ser combinados entre si, influenciando-se mutuamente, como componentes de uma ampla reorganização do sistema capitalista. Nesta, são favorecidos entes que se originam ou são mais familiares às diretrizes da visão do mercado como instância máxima ou suprema de organização econômica e social – como os investidores institucionais, entre os quais os fundos de pensão. Assim, feita uma descrição geral do conjunto de transformações pelas quais passou o capitalismo contemporâneo, o capítulo seguinte tratará da discussão daqueles atores, de como operam e de suas potencialidades diversas.

Capítulo 2 – Fundos de pensão: origem e importância no capitalismo contemporâneo

Introdução

Na esteira da expansão de uma modalidade de capitalismo centrada principalmente na dinâmica financeira e da liberdade de movimento dos fluxos de capitais, inscrevem-se os investidores institucionais, entre os quais os fundos de pensão. A se tomá-los estritamente como atores que se movem no plano da dinâmica econômica, discute-se qual seria o papel (ou os papéis) que poderiam desempenhar no que diz respeito ao suporte da atividade econômica e de seu desenvolvimento.

Neste capítulo pretende-se abordar o tema dos investidores institucionais em geral e os fundos de pensão em particular. Tidos como agentes centrais do capitalismo contemporâneo, faz-se necessário levantar, na literatura especializada, os motivos de seu crescimento e de sua relevância no contexto atual do capitalismo contemporâneo.

Para tanto, caberá passar pelos fatores que levaram ao crescimento dos fundos de pensão, entre os quais figuram a crise econômica recorrente na década de 1970 no conjunto de países capitalistas industrializados, e a necessidade dos Estados em contarem com novas maneiras de neutralizarem ou de minimizarem os seus déficits.

A existência dos investidores institucionais, dados tanto a alternativa de financiamento que representam quanto a importância que conferem a determinadas instâncias do sistema capitalista, também traz implicações para a própria forma de reprodução do capitalismo. Ou melhor, remetem à questão das diversas maneiras com que a lógica capitalista se manifesta nos diferentes contextos nacionais e suas especificidades político-institucionais, socioculturais, etc.

O capítulo vem dividido em 5 partes. Primeiramente, tratar-se-á da importância que os investidores institucionais possuem no capitalismo contemporâneo, e também serão revistos alguns fatores fundamentais que permitem ou favorecem o seu crescimento. A seguir, já entrando especificamente nos fundos de pensão, o item 2 destaca algumas

definições básicas referentes aos mesmos, bem como algumas especificidades dos fundos de pensão sindicais (isso para o caso norte-americano).

O item 3 traz um levantamento dos fundos de pensão nos principais países industrializados, destacando os montantes envolvidos e os perfis de investimento dos fundos nestes países. No item 4 é feita uma discussão em torno dos fundos de pensão e dos “modelos de capitalismo” existentes, debruçando-se sobre a questão de quais modalidades de organização nacional da dinâmica capitalista são mais favoráveis à existência dos fundos de pensão. São discutidas também as relações existentes entre modelos de capitalismo e regimes previdenciários.

Finalmente, no item 5 é feito um debate em torno dos fundos de pensão e da questão do desenvolvimento econômico. Neste debate será enfocada, na perspectiva da teoria econômica, as questões do financiamento do desenvolvimento – ou o circuito investimento-*finance-poupança-funding* –, de modelos de capitalismo e respectivos sistemas de financiamento e os fundos de pensão como financiadores potenciais do desenvolvimento.

1. Os investidores institucionais: fatores de crescimento e sua importância no capitalismo contemporâneo

Em princípio, um investidor institucional é uma instituição financeira, privada ou estatal, que investe no mercado de capitais. A partir dessa definição preliminar poderiam ser considerados como investidores institucionais os bancos, seguradoras, instituições públicas, fundos de investimento, fundos de pensões ou qualquer entidade que invista no mercado de capitais comprando e vendendo grandes quantidades de valores mobiliários²².

Segundo Raimundo (2002), é comum apontar-se o crescimento demográfico e a falência dos sistemas de seguridade social nos países centrais como fatores responsáveis pelo crescimento vertiginoso dos fundos de investidores institucionais. Contudo, tais fatores parecem insuficientes para se compreender tal fenômeno, uma vez que os investidores institucionais não se desenvolveram de modo homogêneo por entre os países centrais, e sim de modo acentuado nos países anglo-saxões.

²² Valores imobiliários são documentos emitidos por organizações privadas ou entes públicos que representam um conjunto de direitos e deveres por parte de seus titulares, os quais podem comprá-los e vendê-los na praça financeira. Para seus emissores, tais títulos são vistos em geral como uma forma de financiamento alternativa, enquanto para os titulares são formas de aplicação de poupanças, as quais variam em níveis de risco e rentabilidade. São exemplos de valores imobiliários as ações, obrigações, títulos de participação, warrants autônomos, unidades de participação em fundos de investimento etc.

Os investidores institucionais reúnem fundos de investimento, seguradoras e fundos de pensão. Para Clark (apud Raimundo, 2002), as condições que determinam o crescimento dos investidores institucionais poderiam ser dispostas em três ordens de fatores.

Os fatores de primeira ordem relacionam-se à promoção do instituto da seguridade para algumas categorias de servidores públicos e trabalhadores na iniciativa privada. As sociedades capitalistas, que caminhavam rapidamente em direção ao consumo de massa, ao desenvolvimento da democracia representativa e ao crescimento de relações de trabalho de longa duração, dão-se conta da questão da seguridade. Na verdade, o crescimento e fortalecimento dos movimentos políticos de trabalhadores se refletem em expansão de conquistas sociais e trabalhistas.

Paralelamente a isso, ou também em função disso, os Estados assistem a um setor público de trabalho que se expande, o que ajuda a consolidar as noções de relação de trabalho estável (ou de longa duração) e de proteção social depois de vivido o período de atividade. Tais noções se convertem em parâmetros para o estabelecimento de sistemas de benefícios de seguridade também no setor privado – o qual também compete com o setor público pela força de trabalho disponível. Finalmente, a atuação de sindicatos importantes tem como resultado o aumento da prática de oferecimento de benefícios colaterais relacionados à seguridade (Raimundo, 2002).

Não obstante, o grande poder exibido pelas corporações anglo-saxônicas, mais a inclinação cultural nestes países por soluções de mercado, acabaram por restringir a ampliação do sistema de seguridade pública, abrindo caminho para a busca de garantias complementares disponíveis no mercado²³.

Como fatores de segunda ordem estão o crescimento demográfico e econômico observado nos Trinta Gloriosos, assim como a expansão da cobertura da população por planos de aposentadoria e pensão nos setores público e privado.

E os fatores de terceira ordem explicam mais exatamente o crescimento dos investidores institucionais no mundo anglo-saxão. A exigência legal de que os fundos de pensão passassem a ser *fully funded* (ou seja, que seus ativos, mediante a sua capitalização, deveriam ser iguais ou superiores ao montante de passivos) levou a uma ampliação do volume de ingressos decorrentes de contribuições de empregados e de empregadores.

²³ A questão do sistema previdenciário será vista no próximo capítulo.

Consolidam-se os fundos, pelos quais milhares de participantes ficam reunidos sob um mesmo agente. Abre-se também o caminho para a instituição de fundos de aposentadoria complementar para categorias profissionais e para servidores públicos (Raimundo, 2002).

E foi precisamente a grande expansão dos fundos de pensão que determinou o crescimento geral dos investidores institucionais. Isso se deu por conta da pressão exercida pelos fundos de pensão por ativos que possibilitassem uma diversificação do portfólio e a busca por maior rentabilidade. Ou seja, a partir do crescimento dos fundos de pensão e de sua demanda por produtos financeiros que diluíssem os riscos de portfólio que os fundos de investidores institucionais se desenvolveram (Raimundo, 2002).

A questão do crescimento particular dos fundos de pensão, embora envolva os fatores de primeira, segunda e terceira ordens acima elencados e que abarcam o conjunto dos investidores institucionais, também guardam relação íntima com os tipos de sistemas financeiros e com os “modelos de capitalismo”, os quais variam em função das características institucionais e culturais dos países. Tal discussão será aprofundada mais adiante neste capítulo.

Ainda em relação ao crescimento dos investidores institucionais, é necessário retomar o debate – iniciado no Capítulo 1 – acerca da decisão (política) dos gestores das principais economias do mundo em alterar a condução geral das políticas macroeconômicas.

Como já mencionado no capítulo anterior (Plihon, 1998), a inflação de ativos e a crise econômica permitiram o retorno de postulados monetaristas e liberais como fontes de “remédios” com os quais se tentaria retomar a saúde da economia. A política orçamentária passa a ser alvo de críticas – a crítica da excessiva intervenção estatal, via investimentos produtivos, na dinâmica econômica –, assim como a relação salarial “fordista” – a manutenção de salários reais elevados o suficiente para permitir o consumo de massa, manutenção esta levada a cabo pela garantia de direitos sociais e trabalhistas, a socialização de parte dos gastos de reprodução da força de trabalho, e o desenvolvimento de negociações coletivas (Aglietta apud Pichler, 1988). A relação salarial fordista dá lugar, crescentemente, a uma relação salarial concorrencial, e deste modo cortava-se o vínculo entre aumento de salários e evolução da produtividade e dos preços. Tal medida torna-se central no processo de desinflação (Plihon, 1998).

As políticas restritivas da demanda conseguiram deter a inflação. Não obstante, levaram as empresas e os assalariados a uma situação de incerteza, abalando o consumo e os investimentos, o que se reflete em instabilidade crescente do crescimento. O endurecimento da política monetária, por sua vez, desencadeou uma alta brutal das taxas de juros nominais ao redor do mundo. Estas, ao mesmo tempo em que consagravam a primazia dos credores sobre os devedores – favorecendo, portanto, os detentores de capital financeiro –, geram diminuição crônica do crescimento econômico.

O aumento dos juros e a queda do crescimento econômico geram a deterioração das finanças públicas. A explosão das dívidas públicas força os Estados a contarem com novas instituições para financiarem o déficit crescente. Apela-se aos investidores institucionais para que estes passem a adquirir títulos públicos. Paralelamente, as autoridades governamentais liberalizam os sistemas financeiros para satisfazer suas próprias necessidades de financiamento (Plihon, 1998).

Tendo sido descritos os fatores responsáveis pela expansão dos investidores institucionais, apresentaremos agora uma breve descrição dos tipos e características gerais dos mesmos. São estes os fundos de pensão, as companhias de seguro e os fundos mútuos (*mutual funds*, também chamados de *investment companies*). Além destes, também merecem destaque os *hedge funds* (as definições foram extraídas de Bravo, 1999).

Os *fundos de pensão* caracterizam-se por serem instituições que inicialmente captam contribuições de um determinado conjunto de indivíduos com o objetivo de oferecer um rendimento no período posterior à vida ativa. Tais contribuições têm origem em geral no beneficiário e em outra entidade (empresas, sindicatos), e sua gestão pode ser feita diretamente pela entidade associada ou por uma instituição especializada. Podem ter dois formatos, o de benefício definido e o de contribuição definida. No primeiro formato define-se desde o início o que o beneficiário receberá (por exemplo, 70% ou 80% do valor de seu salário no momento da aposentadoria). Já no segundo é a contribuição o valor definido em princípio, e o benefício a ser percebido no período de inatividade corresponderá à rentabilidade obtida pela entidade gestora com a aplicação das quantias recebidas²⁴.

As *companhias de seguros* caracterizam-se normalmente por terem um enquadramento legal próprio, com restrições diversas relativas à colocação de seus ativos

²⁴ Os fundos de pensão merecerão uma análise mais detalhada de sua dinâmica nos itens seguintes.

financeiros. Oferecem produtos de natureza semelhante aos dos fundos de pensão (no caso de seguros cujo ramo é a vida), contando com as contribuições do indivíduo valorizadas segundo capitalização de mercado e correspondentes a um benefício quando da inatividade. As companhias de seguros, em alguns países (Japão, Escandinávia), podem atuar como gestoras de fundos de pensão.

Os *fundos mútuos*, ou fundos de investimento coletivo, são entidades que reúnem poupanças individuais de pequenos investidores para fazer diversos tipos de aplicações em um portfólio que abrange ações, títulos de crédito, moeda etc. Normalmente apresentam uma exigência de montante mínimo de participação bastante reduzida, e possuem um quadro regulamentar definido e estável. Um fundo mútuo possui um gerente de investimentos responsável pelas operações financeiras, e cada investidor no fundo é um “acionista” da companhia: quando esta dá lucros o investidor colhe dividendos, e em caso de prejuízo ele vê suas ações perderem valor.

Ainda sobre os fundos mútuos, há três categorias destes: 1) fundos de equidade, feitos com investimentos apenas em ações ordinárias, e normalmente são de maior risco (e mais ganhos); 2) fundos de renda fixa, feitos de valores mobiliários corporativos ou governamentais, que fornecem ganhos fixos e riscos mais baixos; e os 3) fundos balanceados, que combinam ações e títulos de crédito dos fundos de investimento e oferecem risco moderado ou baixo.

Finalmente, os *hedge funds* caracterizam-se como sendo entidades privadas e normalmente com um número bastante restrito de participantes – tal condição se deve tanto ao fato de que o valor mínimo a ser depositado no fundo pelo investidor não é menos de um milhão de dólares²⁵, quanto pela natureza típica das operações financeiras que promovem, em geral envolvendo altíssima volatilidade ou risco de exposição de capitais –, gestão profissional e remunerada segundo o desempenho do fundo. Dado que são objetos de pouca normatização legal – e não raro estão baseados em espaços *off-shore* com impostos e regulamentação mínimos –, tais fundos podem fazer quase todo tipo de operação financeira, a qualquer momento, em todos os mercados e sem restrição quanto a volumes de recursos

²⁵ Embora nos maiores hedge funds existentes o investimento mínimo seja de 5 milhões de dólares (Edwards, 1999).

empregados. Em geral estão empregados segundo estratégias de curto prazo com vista à maior rentabilidade possível.

Entre as décadas de 1990 e 2000 os investidores institucionais obtiveram um crescimento notável. Em 1990, o trio formado por fundos mútuos, fundos de pensão e companhias de seguro gerenciavam, no conjunto das economias avançadas²⁶, cerca de 11 trilhões de dólares. Em 2005, este total passaria a 53 trilhões de dólares, em um crescimento de 381,8% (Goswami; Pazarbaşıoğlu; Ree, 2007). Em relação aos *hedge funds*, o crescimento é ainda mais espetacular, ainda que em termos absolutos não seja comparável aos montantes controlados pelos investidores institucionais. De aproximadamente 50 bilhões de dólares em ativos investidos em fundos de hedge, este total passa a um trilhão de dólares no final de 2004 (Malkiel; Saha, s/d) – um crescimento de 1900%²⁷.

Apenas para se ter uma idéia da magnitude destes valores e do seu ritmo de crescimento, observe-se que o PIB mundial foi de 21,6 trilhões de dólares em 1990, passando a 44,2 trilhões de dólares em 2005²⁸ – um crescimento de 104,3%, mais de 3,5 vezes menor do que o crescimento registrado pela soma de fundos mútuos, fundos de pensão e companhias de seguro.

De acordo com Raimundo (2002), quatro fatores expressam a relevância dos investidores institucionais no capitalismo contemporâneo. Em primeiro lugar, eles reúnem as poupanças individuais de um grande número de pessoas (particularmente nos países centrais), e tais montantes de recursos passam, assim, a circular na esfera financeira e especulativa mundiais. As poupanças individuais destinadas à aposentadoria, ao circularem, via fundos de pensão, estabelecem uma relação polêmica entre a renda futura esperada de milhões de cidadãos às oscilações próprias dos mercados financeiros.

O segundo ponto é que os investidores institucionais têm a possibilidade – manifesta especialmente em períodos de tensão nos mercados – de gerar imensos movimentos nos preços dos mercados de *securities* em todo o mundo, ao entrarem ou saírem maciçamente destes mercados. Ou seja, são um fator de desestabilização e de ampliação da volatilidade

²⁶ Conforme o entendimento do Fundo Monetário Internacional, o conjunto das economias avançadas abrangeria Alemanha, Austrália, Benelux, Canadá, Espanha, Estados Unidos, França, Itália, Japão, Suécia, Suíça e Reino Unido.

²⁷ E de acordo com os dados mais atuais, de janeiro de 2010, um total de 3.580 *hedge funds* administrava nada menos que 2,1 trilhões de dólares em ativos (Laurelli, 2010).

²⁸ http://www.nationmaster.com/graph/eco_gdp-economy-gdp&date=2000 (Acesso em 16/03/2010).

dos preços de ativos transacionados nos mercados. Seu comportamento de “manada” ocorre em geral pelo fato de que tais agentes usam basicamente os mesmos modelos de comportamento econômico, a mesma tecnologia de informação, se baseiam nas mesmas notícias e informações, e adotam uma estratégia de portfólio similar (Blommestein e Bilotto apud Raimundo, 2002).

O terceiro ponto consiste no fato de que os investidores institucionais impulsionaram um processo de criação de inúmeros novos instrumentos financeiros nas últimas décadas. Antes formados principalmente por títulos corporativos (*bonds*, papéis ofertados pelas corporações e que têm como garantia os créditos ou ativos das mesmas), títulos públicos e ações, os mercados financeiros passaram a ofertar uma grande quantidade de opções para investidores, destacando-se em particular os mercados de derivativos e mercados OTC (*over-the-counter*)²⁹ (Raimundo, 2002).

Os contratos de derivativos negociados em mercados organizados ou em mercados OTC atingem cifras astronômicas. Dados divulgados pelo BIS (*Bank for International Settlements*) mostram que até junho de 2009 os mercados de derivativos (considerando-se como tais também os mercados OTC) movimentaram a fabulosa quantia de 605 trilhões de dólares – mais de dez vezes o valor do PIB mundial no ano anterior, que foi de USD 60,5

²⁹ Derivativos, por definição, são instrumentos financeiros destinados a gerenciarem o risco inerente a um ativo-objeto referenciado. Este instrumento é um contrato ou título cujo valor deriva (daí seu nome) do preço de mercado de um ativo/bem ou outro instrumento financeiro que lhe sirva de referência. Eles devem prover uma cobertura (*hedge*) aos investidores interessados em se prevenir quanto a riscos oriundos da variação de preços, de taxas de juros, do câmbio etc. Os derivativos representam uma forma de negociar a oscilação de preços dos ativos sem haver, necessariamente, a negociação física do bem ou mercadoria. O mercado de derivativos é o local onde são negociados tais títulos ou contratos (por ex.: mercados futuros de commodities). Uma operação típica que envolve derivativos é a de um vendedor de uma mercadoria cujos preços podem oscilar, levando-o a se proteger da variação em um futuro determinado ao estabelecer, com o comprador (que também quer fugir ao risco de preço), um contrato pelo qual estabelecem para uma data futura a negociação com o preço presente, eliminando assim a incerteza. São quatro tipos de mercados de derivativos: mercado a termo, mercado futuro, mercado de swap e mercado de opções (<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>. Acesso em 24/03/2010).

Os mercados OTC são também conhecidos como mercados de balcão. Não há local físico determinado para a realização de transações neste caso, de modo que elas podem ser feitas por telefone ou por meio de algum sistema eletrônico específico para a negociação (<http://www.bolsaseinvestimentos.com.br/m-mercado-de-balcao.html> Acesso em 23/03/2010). Os contratos são feitos em geral sem intermediários e não se submetem às regras dos “mercados organizados” (ou seja, aqueles estruturados como sistemas de negociação de títulos e valores mobiliários administrados pelas autoridades legais), permitindo assim uma maior flexibilidade dos termos dos contratos às necessidades específicas dos *dealers* (grandes instituições financeiras, em geral bancos) e os usuários finais (fundos de pensão, companhias seguradoras etc) envolvidos. Ainda que possam existir agentes intermediários (*brokers*) nos mercados OTC, sua função nunca ultrapassa a de por em contato *dealers* e usuários finais, não assumindo riscos, e, portanto, não representando custo para as partes contratantes (Raimundo, 2002).

trilhões³⁰. E tal volume, que vem crescendo desde meados de 2008, quando se deu a crise financeira originada nos Estados Unidos, chegou a ser ainda maior – às vésperas da crise, alcançou um valor algo próximo de 700 trilhões de dólares (BIS, 2009).

Deve-se ressaltar que, a rigor, os derivativos não têm em si valor, pois são ativos que, como já foi dito, têm seu valor derivado de outros ativos financeiros, exatamente os ativos que, transacionados em mercado, levam os agentes (compradores e vendedores) a buscar se proteger do risco de preços. O total elevadíssimo dos derivativos explica-se pelo fato de que em um contrato (por exemplo, de exportação de uma determinada mercadoria) pode-se identificar várias partes que demandam, cada uma, uma proteção. Um derivativo para neutralizar o risco de elevação demasiada do câmbio, outro para proteção de uma queda demasiada, um terceiro para o risco de calote, um quarto relativo à perdas ou ganhos em relação ao tempo de entrega/circulação do bem no mercado etc. Mas em cada um destes derivativos criados, o valor lançado é o do total do contrato, daí a multiplicação do valor, que é, deste modo, simplesmente irreal (Rodrigues, 2008).

Por sinal, os próprios operadores do mercado de derivativos reconhecem o caráter fictício do valor – tanto que inventaram o termo “valor nominal de referência” (*reference notional amount*) –, bem como o fato de ele se referir a um montante a ser liquidado (*notional amount outstanding*). Os 605 trilhões não existem, referindo-se tão somente a uma noção dos valores envolvidos em contratos de proteção (*hedge*) contra riscos (BIS, 2009).

Além do risco de preços, os derivativos são usados também como mecanismos financeiros de proteção contra a inadimplência. O derivativo de crédito (CDS, *Credit Default Swap*) é uma modalidade de derivativos que atuam neste sentido. Uma instituição financeira pode querer comprar uma proteção para a sua carteira de crédito, contratando uma seguradora de títulos que vende essa proteção, assumindo o risco de não cumprimento das obrigações devidas (*default*) à instituição financeira (Rosa, s/d).

Não obstante tais atribuições, os derivativos representam um vasto e arriscado universo de ganhos financeiros por meio da especulação praticada por investidores e operadores. Neste momento a fronteira entre as noções de “investimento” e de “aposta” é praticamente inexistente, e os investidores utilizam-se dos derivativos não mais como

³⁰ <http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/GDP.pdf>. Acesso em 23/03/2010.

instrumentos de hedge, mas como expressão de apostas feitas na subida ou na descida de valores de ativos diversos, buscando ganhos na diferença entre o valor do derivativo fixado e a evolução real do preço do ativo referido pelo derivativo³¹.

A natureza essencialmente instável do mercado de derivativos se funda em seus pressupostos. Não há qualquer regra que limite ou discipline a multiplicação de derivativos sobre os ativos financeiros, e as apostas podem ser feitas sobre qualquer ativo. Por outro lado, as instituições financeiras utilizam seus derivativos como ativos financeiros que “garantem” novas operações, disseminando e generalizando o processo de alavancagem – o uso de valores (ou de expectativas de valores futuros) de terceiros em uma operação. Chega-se ao ponto em que os derivativos, ao pretenderem ser modalidades de neutralização do risco para uma dada transação – diluindo o risco por meio da gestão financeira do mesmo –, promovem a disseminação do risco em nível sistêmico, enredando quase todos os agentes e instituições em uma teia de alavancagens de ativos (cada vez mais referentes a expectativas futuras de valor) em que basta a quebra contratual em um dos elos para que a cadeia toda se veja comprometida. Na última grande crise financeira, originada nos Estados Unidos em meados de 2008, a lógica dos derivativos e de seu poder destrutivo se revelou de forma clara e devastadora³².

³¹ Rosa (s/d) cita o seguinte exemplo: suponha-se que alguém resolva fechar um contrato a termo de café como vendedor (ou seja, ele compra uma posição de venda de um ativo por um determinado valor) e *apostou* que, estando o valor atual do café em R\$ 14, vai custar R\$ 12 em trinta dias (quando deverá efetuar a venda). Passado esse prazo, se a cotação cair para apenas R\$ 13, ele deverá comprar a quantidade prevista de café no mercado por R\$ 13 para vender a R\$ 12, e terá então prejuízo.

³² Tal crise pode ser descrita em linhas gerais no modo como se segue. Dado o aquecimento do mercado imobiliário, bancos e financeiras expandiram o crédito para mutuários, rebaixando exigências relativas ao histórico de crédito das pessoas e passando, assim, a incluir indivíduos com histórico bancário duvidoso. Ao mesmo tempo, os bancos emprestavam com juros baixos nos primeiros anos de contrato e elevados nos anos seguintes (problema que diversos compradores de casas esperavam contornar por meio da revenda de casas, dado o mercado aquecido e a valorização dos imóveis). Tais empréstimos, chamados de *subprime*, ao financiarem hipotecas de maior risco, embutiam maiores juros. As carteiras dos bancos com tais títulos *subprime* foram atreladas a derivativos de crédito e repassadas a outros bancos e instituições, que haviam sido atraídos pelos juros mais altos devidos ao risco próprio da hipoteca *subprime*. A compra de tais títulos por estes outros bancos e instituições dotou os primeiros bancos de um novo montante de dinheiro, logo utilizado para novos empréstimos. Enquanto isso, os títulos, então em processo de valorização, eram comprados e vendidos, espalhando-se por todo o mercado.

Todo esse gigantesco processo de expansão do crédito e negociação de ativos sustentava-se na expectativa de pagamento da dívida pelo tomador de empréstimo original. Dados não apenas o histórico de inadimplência de muitos tomadores de empréstimo, mas também a elevação dos juros do Fed (a partir de 2004) e uma conseqüente queda do preço dos imóveis, a oferta de casas passou a superar a demanda e os preços seguiram em espiral descendente. Ao mesmo tempo, chega o momento dos mutuários pagarem os juros altos nas parcelas que contraíram originalmente, e a taxa de inadimplência começou a subir.

Dos pontos precedentes tem-se que, neste novo universo financeiro excepcionalmente agigantado e complexo (embora não exatamente racional ou lógico, e tampouco regulado por leis ou regras disciplinadoras de sua “exuberância irracional”, para lembrar o termo cunhado por Alan Greenspan), os investidores institucionais, além de terem se firmado como seus agentes centrais, assumiram a função básica que os bancos cumpriam de forma exclusiva, qual seja, a de concentradores e canalizadores de capitais para investimentos produtivos ou aplicações financeiras (Raimundo, 2002).

Feito o levantamento do significado e papel ocupado pelos investidores institucionais em geral, os próximos itens afunilarão o estudo em direção aos fundos de pensão, trazendo inicialmente algumas definições básicas referentes à temática dos fundos, e a importância particular dos mesmos no capitalismo contemporâneo.

2. Os fundos de pensão: definições básicas

Um plano ou fundo de pensão é a forma pela qual uma ou mais empresas promovem a acumulação de recursos destinados ao pagamento de aposentadorias ou pensões aos seus empregados (Glat, 1975). Seu surgimento moderno³³ está relacionado à pressão exercida sobre governos e capitalistas pelo movimento sindical, preocupado com a extensão da pobreza nos centros urbano-industriais, manifesta na forma de trabalhadores acidentados e/ou em idade avançada. A partir das últimas décadas do século XIX, esta pressão conseguiu fixar o tema da previdência social na agenda governamental dos países industrializados, de modo que surgiram os primeiros sistemas de proteção pecuniária ao trabalhador incapacitado para a atividade produtiva. Surgiram então os primeiros sistemas estatais e privados – os últimos mantidos por entidades privadas, mas regulamentados pelo Estado – de previdência (Blackburn, 2002).

Uma vez que o tomador original dos empréstimos deixa de pagar, o efeito em cascata é inevitável. Desfazendo-se o pilar inicial sobre o qual se sustentava todo o edifício formado por derivativos e outros ativos negociados por meio daqueles, a estrutura toda implodiu, expondo o componente fictício de trilhões de dólares negociados, que assim rapidamente desapareceram. O temor de novos calotes assusta o restante do sistema financeiro, levando-o à contração do crédito, enxugando a liquidez e desaquecendo severamente a maior economia do planeta, com reflexos ao redor do mundo e das principais praças financeiras internacionais (<http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u445011.shtml>). Acesso em 26/03/2010).

³³ Blackburn (2002) aponta a existência de formas de remuneração ou benefícios concedidos por instituições sociais as mais diversas, como guildas, senhores feudais, monarcas absolutistas etc., como meios de obtenção de prestígio e de gratidão junto aos beneficiados. No século XVII, a partir de Luís XIV, surgia a noção de pensão como compensação aos serviços prestados e riscos corridos pelos militares em exercício.

O conjunto das diversas estruturas previdenciárias existentes revela dois sistemas de previdência: o sistema de repartição simples e o sistema de capitalização. No primeiro, também chamado de sistema *pay-as-you-go* (PAYG), a população ativa sustenta a população inativa por meio de contribuições periódicas. É a prática do “pacto intergeracional”, em que os trabalhadores de hoje custeiam, através do depósito em um fundo único, o benefício dos aposentados atuais.

Tal regime recebe influência direta – embora não única – das taxas de natalidade e de expectativa de vida dos habitantes de um país³⁴. Como lembra Marinho (2004), neste tipo de sistema não há acumulação de recursos, ainda que, especialmente no início o volume de contribuições exceda o volume de benefícios pagos.

Já o sistema de capitalização consiste na determinação das contribuições necessárias e suficientes a serem vertidas pelo trabalhador a fim de custear a sua própria aposentadoria. Não há, evidentemente, pacto intergeracional, pois o benefício pago a uma geração será o valor capitalizado de sua própria contribuição. Como a busca pela capitalização do volume de contribuições ensejará a administração e o investimento do mesmo, neste sistema haverá acumulação de recursos injetados (Marinho, 2004). Os sistemas públicos tendem a funcionar na forma de repartição, enquanto os privados sob a forma de capitalização.

Em relação à cobertura do sistema previdenciário, é possível descrevê-la como um conjunto formado por (até) três pilares: um primeiro prevê uma cobertura básica ou mínima de remuneração ao inativo, e deve cobrir as necessidades essenciais do idoso. Tal pilar é geralmente público-estatal, e teria um caráter redistributivo. Já o segundo pilar garante benefícios acima e além do mínimo garantido pelo primeiro pilar, e pode ser oferecido tanto pelo sistema estatal, normalmente por repartição, quanto pelo privado, normalmente por capitalização. Os fundos de pensão entram normalmente nesta segunda modalidade de cobertura, a qual pode contar com aporte de recursos dos trabalhadores e/ou empregadores. Ressalte-se que há países em que o trabalhador pode contribuir tanto para um plano de previdência privada quanto para um plano público, e não necessariamente um fundo de pensão será organizado no regime de capitalização, podendo também ser do tipo PAYG.

³⁴ Fala-se em influência direta mas não única, uma vez que é possível se ter outras fontes de financiamento do sistema, como é o caso brasileiro.

Por fim, o terceiro pilar, necessariamente privado e regido pelo modelo de capitalização, é um plano de seguro ou previdência individual, para aqueles que queiram receber um benefício acima do assegurado pelo segundo pilar (Marinho, 2004). Neste último caso, o indivíduo contrata uma instituição e plano de sua preferência³⁵.

E em relação ao sistema de contribuição previdenciária, há três tipos: benefício definido (BD), contribuição definida (CD) e misto (CV, ou contribuição variável). No primeiro, o beneficiário sabe de antemão o valor de sua aposentadoria quando da adesão ao plano (através de uma regra ou fórmula pré-determinada – último salário da ativa, média dos últimos n salários etc.), e as contribuições variam. No segundo, as contribuições são fixas e o benefício variável (em função das contribuições e dos rendimentos obtidos pelas aplicações feitas pelo fundo). E o terceiro mescla características dos dois anteriores.

Em planos de previdência de tipo BD, o benefício é garantido pela contribuição de todos os participantes, a qual forma um patrimônio comum (que pode ou não ser invertido em aplicações financeiras, desde que se garanta uma reserva de contingência) que é a fonte daquele. Trata-se do mutualismo solidário (Costa, 2004). Já em planos CD e CV a fase de capitalização toda estruturada em contas individuais, com cada participante ficando responsável pela formação de sua reserva, a qual servirá para custear o benefício de aposentadoria. No lugar do mutualismo do primeiro, aqui o que impera é o individualismo (Walter, 2010). Em planos do primeiro tipo cabe falar em “superávit” ou “déficit” do fundo – pois se trata de uma massa de recursos considerada conjunta e indistintamente para todos os seus participantes –, enquanto no segundo fala-se em “saldo de conta” do participante individual, que pode ser positivo ou negativo.

Como nos planos BD o valor do benefício é certo, as contribuições podem variar para cima caso o fundo entre em déficit, e/ou a patrocinadora deverá arcar com o risco de investimento (a depender da legislação). Todavia, um benefício de valor determinado é garantido. Já nos planos CD, uma vantagem seria a não variação (especialmente para cima) nas parcelas de contribuição do participante. Todavia, não existe, a rigor, garantia de que seu saldo de conta corresponda ao benefício esperado ou desejado. Em se tratando de

³⁵ Esta descrição do sistema previdenciário em três possíveis pilares guarda relação com um documento do Banco Mundial de 1994, intitulado “Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth” (“Prevenindo a Crise do Envelhecimento: Políticas para Proteger o Idoso e Promover o Crescimento”), o qual será discutido em maiores detalhes no capítulo seguinte, em que serão apresentadas as justificativas para a reforma de sistemas previdenciários.

fundos de pensão operando em regime de capitalização, contudo, as diferenças entre BD e CD dão lugar ao fato de que, em última análise, os benefícios previdenciários dependerão da rentabilidade dos investimentos dos fundos.

2.1 Fundos de pensão sindicais

Schwab e Thomas (1998), embora discutam o contexto norte-americano dos fundos de pensão, oferecem uma diferenciação útil, em termos teóricos, entre as noções de “fundo de pensão” e “fundo de pensão sindical” (*union pension fund*). Os fundos de pensão podem ser divididos entre fundos público-estatais – aqueles cujos trabalhadores/beneficiários são funcionários públicos – e privados – aqueles em que os beneficiários trabalham no setor privado.

Embora os sindicatos no setor público algumas vezes exerçam influência sobre os fundos de pensão de servidores públicos, estes não são considerados fundos de pensão sindicais. Quanto aos fundos de pensão no setor privado, há dois tipos mais importantes. O primeiro, que inclui a maioria dos fundos, são planos corporativos de pensão, nos quais as empresas apontam os administradores que gerenciarão o fundo (normalmente, tais gestores vêm da própria empresa patrocinadora). Muitos destes fundos surgem de negociações coletivas com os sindicatos, mas o papel do sindicato restringe-se à fixação de valores como a contribuição ou o benefício. Estima-se que, na década de 90, cerca de dois terços de todos os fundos de pensão deste tipo tenham sido originados de barganha coletiva com os sindicatos. Todavia, o sindicato não tem controle formal sobre os fundos.

Finalmente, o outro tipo de fundo de pensão no setor privado é o fundo de pensão sindical (*Union pension fund*). Ainda que conte com a participação de representantes das empresas – a maioria destes tipos de fundos contam com um sindicato dominante e diversos empregadores –, na prática os sindicatos costumam dominar estes fundos (por não afetarem significativamente, seja qual for sua performance, os empregadores). Não obstante, há determinações legais que limitam o movimento de tais fundos em função de interesses outros, pelo sindicato, que não o da garantia dos ganhos ou benefícios para os pensionistas (Schwab; Thomas, 1998).

3. Os fundos de pensão ao redor do mundo industrializado

Com o advento, a partir dos anos de 1970, da liberalização e mundialização financeira, em um contexto de crise do Estado-providência, os fundos de pensão adquirem uma característica nova, a de agentes do capital monetário concentrado. Neste sentido, eles são instituições originárias das economias norte-americana e britânica, e vão figurar entre as instituições mais decisivas do quadro das finanças mundializadas (Farnetti, 1998).

Como mencionado anteriormente, o processo de desenvolvimento da financeirização da economia está relacionado a determinadas decisões tomadas no âmbito dos países capitalistas centrais, notadamente os Estados Unidos, como parte da estratégia de recomposição de sua condição hegemônica. Os sistemas financeiros foram crescentemente abertos e integrados, acelerando a velocidade dos fluxos financeiros. A elevação geral das taxas de juros conduziu ao fortalecimento dos credores, colocando os agentes endividados em uma constante corrida pelo financiamento das dívidas, revertendo-se em mais desenvolvimento da dinâmica financeira. Os financiamentos e aplicações internacionais passaram a ser feitos de modo direto, por grandes investidores institucionais (Plihon, 1998).

Dentro deste contexto geral, os fundos de pensão colocam-se como os investidores institucionais mais conhecidos e importantes. O seu peso no cenário econômico internacional é retratado por Judd e Yin (2010), ao analisarem os maiores mercados de fundos de pensão. A Tabela 2 traz alguns dados sobre os ativos administrados em tais mercados.

Tabela 2 - Montantes de ativos de fundos de pensão e seu peso no PIB – em 1999 e 2009

Mercado (país)	Total de ativos						Taxas de crescimento (%)	
	Bilhões de US\$		% do mercado		% do PIB		1 ano(2)	10 anos
	1999	2009	1999	2009	1999	2009	31/12/08 a 31/12/09	31/12/99 a 31/12/09
Estados Unidos(1)	10.195	13.196	62,5	56,7	109	93	12,2	29,4
Japão	2.630	3.152	16,1	13,5	54	61	6,1	19,8
Reino Unido	1.385	1.791	8,5	7,7	92	80	13,6	29,3
Canadá	652	1.213	4,0	5,2	96	84	12,7	86
Austrália	271	996	1,7	4,3	67	93	8,5	267,5
Países Baixos	400	990	2,5	4,2	103	120	14,2	147,5
Suíça	310	583	1,9	2,5	123	113	12,8	88,1
Alemanha	188	411	1,2	1,8	9	12	6,8	118,6
Brasil(3)	70	392	0,4	1,7	12	22	54,3	460
África do Sul	76	201	0,5	0,9	57	63	12,1	164,4
França	70	178	0,4	0,8	5	6	13,8	154,3
Irlanda	49	102	0,3	0,4	54	43	12,2	108,2
Hong Kong	23	85	0,1	0,4	14	41	23,3	269,6
Total	16.318	23.290	100,0	100,0	76	70	15,6	42,7

Fonte: Judd; Yin (2010), com adaptações.

(1) – Inclui os chamados “Individual Retirement Arrangements (IRAs)”³⁶

(2) – Corresponde ao último ano anterior à pesquisa.

(3) – Estimativa para 2009 feita a partir dos dados referentes a Dezembro de 2008.

A Tabela 2 permite algumas observações. A elevação dos ativos registrada em todos os mercados indica a importância cada vez maior dos fundos de pensão no conjunto de nações industrializadas. A começar pelo total de ativos administrados por fundos de pensão nos treze maiores mercados, que atingiu quase 23,3 trilhões de dólares ao final de 2009, representando um crescimento de 42,7% em relação a 1999.

O mercado norte-americano detinha, sozinho, mais da metade do total de ativos em 2009, com 56,7% do mercado total. Além da fatia norte-americana, deve-se observar também a grande concentração de ativos nos sete maiores mercados – EUA, Japão, Grã-

³⁶ Os IRAs são planos individualizados de aposentadoria que conferem aos seus clientes (e/ou aos seus cônjuges) determinadas vantagens em termos de deduções de impostos. Para maiores informações, ver <http://www.irs.gov/taxtopics/tc451.html> (Acesso em 21/03/2010).

Bretanha, Canadá, Austrália, Países Baixos e Suíça –, os quais agrupavam em torno de 94% dos ativos ao final de 2009.

Não obstante, os mercados mais antigos e consolidados – EUA e Grã-Bretanha – registraram uma queda de sua participação sobre o total. Não que os mercados norte-americano e britânico não tivessem crescido nos últimos dez anos – ao contrário, constata-se que eles cresceram quase 30% no período. O que ocorreu aqui foi o crescimento ainda maior de outros mercados. Entre os países com os sete maiores mercados, os que mais cresceram entre 1999 e 2009 foram Austrália e Holanda. Contudo, neste quesito são os demais mercados – fora do grupo dos sete maiores – que registram as maiores taxas de crescimento. O destaque fica para o mercado brasileiro, com o maior crescimento do grupo.

Além dos mercados representantes do que se pode chamar de “modelo anglo-saxão” de capitalismo (Estados Unidos, Grã-Bretanha e Holanda), é sintomático da presença crescente dos fundos de pensão no cenário financeiro mundial o grande crescimento dos fundos em países como a Alemanha e a França, nos quais o modelo de capitalismo “continental” ou “germânico” conheceu apenas tardiamente a emergência do mercado de fundos de pensão³⁷.

Ao se observar a evolução do volume de ativos sobre o PIB, tem-se que no conjunto dos mercados levantados houve uma ligeira queda desta relação, para 70%. Não obstante, embora tivesse caído a relação entre ativos e PIB em dois dos três maiores mercados, ela permaneceu alta (93% nos Estados Unidos, 80% na Grã-Bretanha), ao mesmo tempo em que cresceu substancialmente em quase todos os demais. A exceção é a Irlanda, com queda (de 54% para 43%), bem como uma relação ainda baixa na Alemanha (12%) e França (6%). Para Marinho (2004), a relação entre ativos dos fundos de pensão e o PIB dá uma medida razoável do grau de importância dos mesmos na questão previdenciária.

Em relação ao total de ativos do grupo dos treze maiores mercados, deve-se ressaltar o fato de que este total fora ainda maior no passado recente, pouco antes da crise econômico-financeira dos *subprime* nos Estados Unidos. Conforme o mesmo estudo, em 2007 o total de ativos dos treze maiores mercados batia em pouco mais de 25 trilhões de dólares. Em 2008 este total havia caído para 20 trilhões, e no ano seguinte começou a subir novamente (Judd; Yin, 2010).

³⁷ Os “modelos” de capitalismo serão analisados no próximo item.

Outro estudo, feito pela Watson Wyatt³⁸, faz o levantamento dos 300 maiores fundos de pensão do mundo no ano de 2006 (Watson Wyatt, 2007). Entre 2002 e 2006 tais instituições quase duplicaram o valor total de seus ativos, passando de 5,5 para cerca de 10,4 trilhões de dólares³⁹. Neste período a tendência observada foi a de concentração neste mercado, com os 20 maiores fundos detendo mais de 1/3 do total de ativos. Os fundos norte-americanos concentravam 43% do total de ativos, sendo seguidos pelo Japão (15%), Reino Unido (7%), Holanda (6%) e Canadá (5%).

O maior fundo de pensão do mundo até 2007 era o holandês Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds (ABP), o fundo dos servidores civis holandeses, que detinha cerca de 274 bilhões de dólares em ativos, sendo seguido pelo California Public Employees' Retirement System (CalPERS), com pouco mais de 218 bilhões. Não são estes, contudo, os maiores fundos existentes, sendo suplantados pelos fundos soberanos dos governos norueguês (Government Pension Fund of Norway) e japonês (Government Pension Investment Fund, GPIF), respectivamente detendo 285,6 e 935,5 bilhões de dólares (Watson Wyatt, 2007)⁴⁰.

Em relação à carteira de investimentos dos fundos, o Gráfico 1 traz a alocação de ativos para os países da OCDE para o ano de 2008. Os tipos de ativos são: ações (*shares, equities*), formas diversas de participação no capital das empresas, cotadas ou não em ações, bem como outras participações, sendo considerados ativos de maior risco; *bonds*, títulos de renda fixa, considerados de menor risco⁴¹; e *cash*, investimentos de maior liquidez, risco muito baixo e ganhos pequenos, porém seguros⁴².

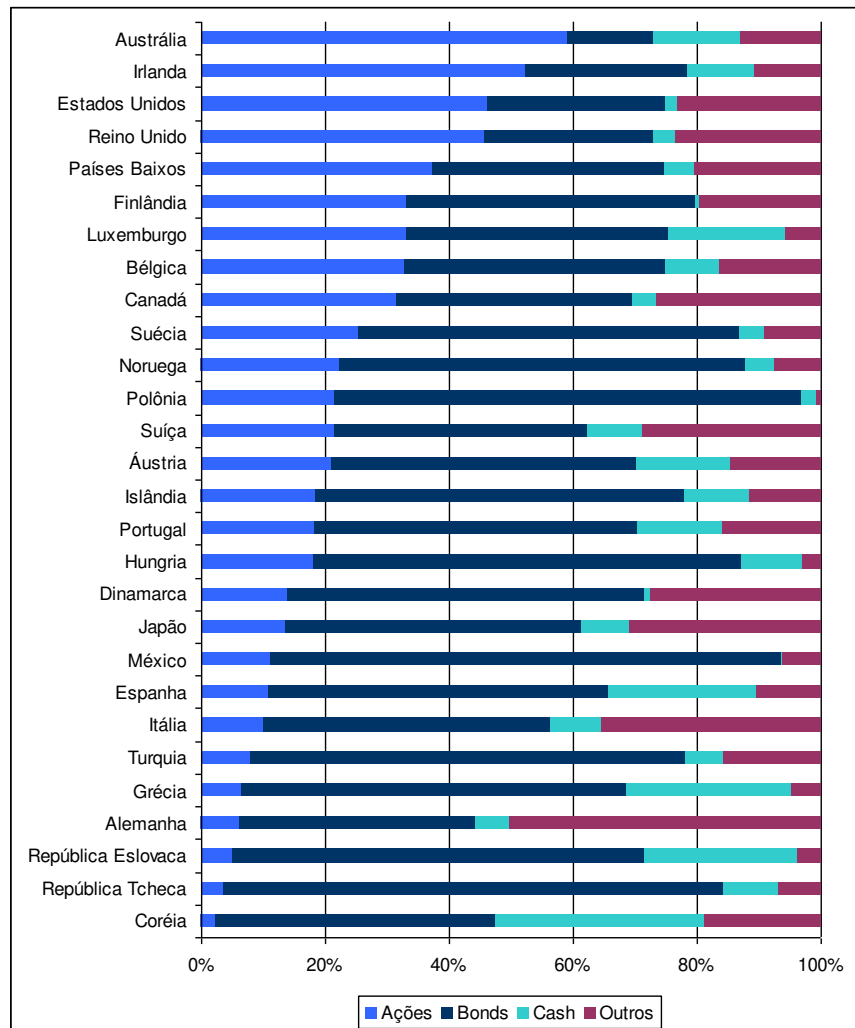
³⁸ Uma empresa transnacional de consultoria financeira. Em janeiro de 2010 fundiu-se a outro gigante da consultoria mundial, a Towers Perrin, formando, desde então, a Towers Watson (<http://www.towerswatson.com/about/1443>. Acesso em 25/06/2010).

³⁹ A crise dos *subprime* nos EUA teria derretido, deste total dos 300 maiores, cerca de 1,5 trilhões de dólares (<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aihUCYwYGays>. Acesso em 26/06/2010).

⁴⁰ Os fundos soberanos (*sovereign wealth funds*) são fundos de propriedade dos Estados nacionais, e possuem carteiras de investimentos similares às de outros investidores institucionais. A principal diferença entre os fundos soberanos e os fundos de pensão (bem como outros fundos, como mutualistas, de *hedge* ou de *private equity*) se refere à ausência de obrigações fiduciárias por parte dos primeiros. Com isso se pretende dizer que os fundos soberanos não possuem constrangimentos quanto ao uso ou aplicação de seus recursos pelos governos (seus proprietários), comparando-se com os fundos de pensão, que são administrados *em nome dos beneficiários* e constrangidos pela necessidade de proteger os recursos destes. No estudo feito pela Watson Wyatt supracitado, o total de recursos sob controle de fundos soberanos era de 2,4 trilhões de dólares, 23,1% do total administrado pelos 300 maiores fundos. Para mais informações sobre os fundos soberanos, ver Rose (2008).

⁴¹ Os *bonds* são títulos similares às notas promissórias, obrigações de renda fixa emitidas por governos, bancos ou empresas. Nestes certificados de dívidas – que fazem, de seus possuidores, credores e não acionistas do ente emissor – o emissor se compromete a pagar um montante específico de juros em intervalos

Gráfico 1 - Alocação de ativos financeiros dos fundos de pensão em 2008 – em %



Fonte: OECD (2009), com adaptações.

OBS: A categoria “Outros” inclui empréstimos, imóveis, fundos de investimento privados, fundos mútuos (não investidos em *cash*, *bonds* e *ações*).

Na parte superior da relação de países – da Austrália até os Países Baixos, os chamados anglo-saxões – percebe-se uma preferência maior pelo investimento em *equities* nos mercado de capitais, com risco maior e, portanto, expectativa de maiores retornos – assim como de perdas maiores. Nestes países, por sinal, a alocação de ativos em *equities*

pré-determinados, durante um período de tempo, além de pagar também o montante da emissão, ou seja, o principal da dívida, na data de vencimento.

⁴² Os investimentos em *cash* são facilmente resgatáveis, com pequenas multas – quando as prevêm – por rescisão. São títulos de renda fixa. Um exemplo de investimento em *cash* é o Certificado de Depósito Bancário (CDB). Títulos de renda fixa são negociados em mercados de dinheiro (*money markets*), os quais são mercados atacadistas de baixo risco, elevada liquidez e instrumentos de curto prazo (Mendonça, 1994).

pelos fundos de pensão sofreu um impacto significativo causado pela crise dos *subprime* nos Estados Unidos.

Com efeito, em 2008, os fundos de pensão australianos eram os mais expostos aos investimentos em *equities*, com 59% do total de ativos, sendo seguidos pela Irlanda (52%), Estados Unidos (46%) e Reino Unido (46%). Comparando-se com a relação de 2007, anterior à crise, os fundos de pensão irlandeses eram os mais expostos a investimentos em *equities*, com 66% do total, seguidos por australianos (61%) e Estados Unidos (57%) (OECD, 2009). Ou seja, a crise forçou os fundos de pensão a buscarem maior proteção, diminuindo a exposição a ativos mais arriscados. Nos demais países há uma alocação maior em *bonds*, cujas taxas de retorno tendem a ser menores, porém mais estáveis do que as do investimento em ações.

Sobre as diferenças de aplicação entre os fundos de pensão segmentados por país, interessa aqui as existentes entre dois grupos de países: os já citados anglo-saxões – EUA, Grã-Bretanha e Austrália –, e países como Alemanha e Japão. Segundo alguns autores, tais diferenças expressam a existência tanto de marcos regulatórios quanto de sistemas de financiamento distintos – os quais corresponderiam, de modo mais abrangente, a diferentes “modelos de capitalismo”. É o que será visto no item a seguir.

4. Os diferentes sistemas de financiamento e variedades de capitalismo

No item anterior foi constatado que a importância dos fundos de pensão e a sua forma de atuação experimentam significativas diferenças de país para país, ou entre determinados grupos de países. Isso significa que, a despeito da lógica comum do capital e de um aparente movimento de expansão mundial da importância dos fundos – que ocorre no contexto de desenvolvimento de um capitalismo “liderado pela finança” – há fatores, situados no âmbito das instituições político-jurídicas estatais e de referências culturais ou ideológicas na conformação dos sistemas econômicos locais, que têm um peso muito significativo na conformação dos fundos de pensão como agentes econômicos.

Assumindo tal pressuposto como válido, urge abrir um espaço para a discussão existente em torno de diferentes “tipos”, “modelos” ou “variedades” de capitalismo. Há uma extensa literatura a respeito do tema, qual seja, o da análise comparada de instituições em que o capitalismo se conforma como sistema econômico fundamental, conforme lembra

Schneider (2004)⁴³. A fim de trabalhar com a questão da relação entre os fundos de pensão e seus respectivos contextos (institucional e econômico) nacionais, optou-se por abordar os estudos comparados de John Zysman sobre sistemas de financiamento, e a reflexão feita por alguns pesquisadores na perspectiva das “variedades de capitalismo” (*Varieties of Capitalism* - VoC) inaugurada por Peter Hall e David Soskice⁴⁴.

Analisando a dinâmica de algumas economias de países desenvolvidos, Zysman (1983) aponta diferenças fundamentais no tocante aos sistemas financeiros nacionais. Este autor propõe três modelos/paradigmas de sistema financeiro, correspondentes a determinados padrões ou mecanismos de financiamento: os Sistemas de Mercados de Capitais (SMC), os Sistemas de Crédito Privado (SCP) e os Sistemas de Crédito Governamental ou público (SCG).

O modelo de SMC, desenvolvido nos países anglo-saxões (EUA, Inglaterra), caracteriza-se pela importância do mercado de capitais, expressão do financiamento direto no processo de captação de recursos pelas firmas. Tal processo se dá pela emissão de títulos de propriedade (ações) ou de dívida (debêntures, notas promissórias etc.) diretamente voltada para o público poupador, e não para os bancos. Este público poupador é composto pelos poupadores individuais e instituições financeiras não bancárias, e os títulos adquiridos são classificados como aplicações de longo prazo. Os bancos, neste sistema, atuam no crédito de curto prazo (capital de giro, crédito direto ao consumidor). Em suma, é do mercado de capitais o papel de financiador da atividade econômica.

Já no modelo de Sistema de Crédito Privado, em que a Alemanha seria o caso exemplar, o financiamento do investimento apóia-se em empréstimos de longo prazo providos por bancos privados de grande porte, os quais respondem tanto pelo fornecimento de crédito de curto quanto de longo prazos. É um sistema financeiro concentrado, com

⁴³ Em países desenvolvidos, destacam-se os trabalhos de Gerschenkron e Katzenstein (apud Schneider, 2004), Zysman (1983) e Piore e Sabel (1984), enquanto nos países em desenvolvimento há estudos como os de Cardoso e Faletto (2004), Evans (1979, 1995), Guillén (2001) e Schneider (2004).

⁴⁴ A proposta de análise comparada de capitalismo proposta por Hall e Soskice coloca o plano das empresas como centro da análise, explorando as relações (com foco na empresa) entre empresas e o ambiente externo – no qual entram o contexto institucional/regulatório e a dinâmica macroeconômica (Hall; Soskice, 2001). O foco principal é na empresa, ocupando o Estado uma posição menor na análise. Não obstante, há uma preocupação dos autores em relação ao quadro institucional nacional, bem como em como o comportamento e organização da dimensão corporativa em função daquele. Por fim, acredita-se que a tal perspectiva possam ser incorporadas reflexões que se debrucem mais propriamente sobre o papel central do Estado na dinâmica econômica – reflexões que, como destaca Delgado (2008), estão ausentes na perspectiva do VoC.

poucos grandes bancos atuando como bancos universais (atuam simultaneamente em diversos segmentos do mercado financeiro). Dada a concentração da poupança financeira nas instituições bancárias, elas seriam as principais compradoras potenciais de títulos e ações, o que tende a ocorrer pouco – o mercado de capitais acaba tendo pouca importância –, dado que o negócio principal é a concessão de empréstimos (Marinho, 2004).

Finalmente, o modelo de Sistema de Crédito Governamental, em que seriam exemplos a França e o Japão, assemelha-se ao SCP em termos instrumentais – o crédito bancário é o meio típico de financiamento da formação de capital. Mas tal modelo é operacionalizado de modo diverso, pois são instituições público-estatais, e não bancos privados, que lideram o processo de financiamento. Tais instituições se organizam como bancos de desenvolvimento, e tais bancos públicos atuam em setores diversos (indústria, agricultura, construção civil etc.), como provedores de fundos de longo prazo. Assim como o caso alemão, o mercado de capitais aqui é débil, e predomina o financiamento indireto.

Comparando-se os três tipos de sistema de financiamento, tem-se que o modelo anglo-saxão prevê um financiamento direto, por meio de títulos lançados no mercado de capitais e tendo, as instituições financeiras, uma natureza privada e segmentada ou pulverizada. Já o modelo alemão, em comum com os anglo-saxões, tem as instituições financeiras privadas, mas o financiamento se dá de modo indireto, por meio de empréstimos, e tem natureza concentrada. E o modelo francês/japonês, finalmente, possui, tal como o modelo alemão, sistema de financiamento indireto (empréstimos) e natureza concentrada, mas, diferentemente dos alemães, feito por instituições estatais (Hermann; Studart apud Marinho, 2004).

Marinho (2004) resume as diferenças entre os três tipos de sistemas financeiros em quatro aspectos: 1) quanto à mecânica da operação (financiamento direto *versus* indireto/bancário); 2) quanto ao instrumento financeiro básico (empréstimos *versus* títulos – de capital ou de dívida); 3) quanto à natureza das instituições financeiras intermediárias (privada *versus* pública); e 4) quanto à estrutura do sistema financeiro (segmentada *versus* concentrada). O Quadro 1 apresenta tais diferenças de modo sintético.

Quadro 1 - Sistemas de financiamento em perspectiva comparada

Aspectos	SMC	SCP	SCG
Financiamento	Direto	Indireto	Indireto
Instrumento	Títulos	Empréstimos	Empréstimos
Natureza da instituição financeira	Privada	Privada	Pública
Estrutura do sistema financeiro	Segmentada	Concentrada	Concentrada

Fonte: Marinho (2004).

Frise-se também que a formação histórica dos sistemas anglo-saxão e alemão acompanhou de modo espontâneo o desenvolvimento econômico local, sendo que a atuação regulamentadora do Estado veio após a constituição do sistema, seja para discipliná-lo (caso de EUA e Reino Unido), seja para induzi-lo a determinados comportamentos (caso alemão). Já os SCGs foram criados quase inteiramente pelo planejamento estatal, “sendo característicos de países em que o Estado assumiu a responsabilidade de comandar o esforço de industrialização tardia em curto espaço de tempo, não dispendo à época de estrutura financeira privada capaz de captar e alocar recursos” para a atividade econômica (Marinho, 2004, p. 64).

O modelo de sistema de mercado de capitais (SMC) facilitaria a atuação dos fundos de pensão, o que explicaria o desenvolvimento primeiro e maior deles nos EUA e Inglaterra. A afluência tanto de empresas (em busca de financiamento de longo prazo) quanto de poupadores/investidores ao mercado de capitais geram um ambiente de alocação de recursos extremamente segmentado e diversificado, o que leva os fundos de pensão a exercerem uma maior liberdade na aplicação de recursos, somando-se à extrema liquidez e dinamismo (assim como instabilidade potencial) do mercado de capitais. Por outro lado, os modelos de sistema de crédito privado (SCP) e sistema de crédito governamental (SCG), ao estabelecerem uma forte relação entre as indústrias locais e grandes bancos, levaram à formação de grandes conglomerados financeiros muito próximos ao setor industrial e com ampla participação nele. A liberdade na aplicação de recursos é menor, limitando a atuação dos fundos de pensão, cujo comportamento acaba mais direcionado a aplicações em ativos de longo prazo com liquidez menor e maior segurança.

A partir dos estudos de Peter Hall e David Soskice em torno da noção de “variedades de capitalismo” (VoC), desenvolveu-se uma tipologia específica de sistemas econômicos no interior do capitalismo. A perspectiva das VoCs é tida como uma “economia política centrada na empresa”, embora sua concepção de economia política preveja um terreno ocupado por atores diversos em busca de seus interesses e interagindo estrategicamente com outros. São atores os indivíduos, empresas ou conglomerados econômicos (produção/finança), e governos.

A concepção de empresa é relacional, pela qual há cinco dimensões nas quais as corporações desenvolvem relações, a serem coordenadas entre si para viabilizar suas competências essenciais: 1) relações industriais (relações laborais, com sindicatos, e se relacionam com variáveis macroeconômicas tais como taxa de inflação e nível de desemprego); 2) educação e qualificação (da força de trabalho, tendo em vista o nível de competitividade da empresa no mercado); 3) “governança corporativa” (âmbito em que se cruzam empresas atrás de acesso a financiamento e investidores em busca de retornos seguros para seus investimentos); 4) relações inter-firmas (fornecedores, clientes, que viabilize demanda estável para seus produtos, insumos apropriados e acesso a tecnologias); e 5) relações com seus trabalhadores (assegurar-se de que os funcionários possuem as competências necessárias e nível de cooperação, entre si e com a direção, suficiente para avançar em direção aos objetivos da firma (Hall; Soskice, 2001).

Segundo tal perspectiva, as economias capitalistas desenvolvidas poderiam ser agrupadas em dois grupos: economias de mercado liberal (*liberal market economies*) e economias de mercado coordenado (*coordinated market economies*) (Idem, 2001).

As economias de mercado liberal – com sistemas financeiros do tipo *market-based* – são representadas por países como Estados Unidos, Reino Unido, Austrália, Canadá e Irlanda. Neles, predominam mecanismos de mercado (concorrência, sistema de preços) nas relações entre as firmas, destas com o trabalho e com a dimensão financeira. O sistema concorrencial de preços define o processo de organização econômica, com pouco espaço para arranjos cooperativos. As relações inter-firmas são basicamente concorrenciais, as relações de trabalho conflituosas, informais e atomizadas, e o financiamento das empresas é obtido no mercado de capitais. Atividades referentes à qualificação da mão-de-obra desenrolam-se à margem das empresas. E o processo de desenvolvimento e transferência de

tecnologia se dá principalmente pelo mercado, em torno de negociações baseadas firmemente nos direitos de propriedade, daí a importância de institutos como o das patentes e licenciamentos para uso de tecnologias (Idem, 2001).

Já as economias de mercado coordenado – e com sistemas financeiros do tipo *bank-based* – corresponderiam a países como Alemanha, Japão e países escandinavos. Nestes, há um desenho institucional que condiciona arranjos cooperativos – estes, obtidos em espaços de deliberação, resultam da ênfase na colaboração e confiança recíprocas. É esta a natureza das relações entre entes financiadores (bancos) e empresas. Mais do que resultados de curto prazo ou expectativas de ganhos imediatos, é a reputação das empresas que baseiam as relações com os bancos, permitindo investimentos de longo prazo. As estruturas de comando nas empresas e as relações inter-firmas contam com a existência de entes colegiados e de relações mais firmes com acionistas, fornecedores e clientes. As relações de trabalho são feitas por associações de trabalhadores e de empresas, e possuem poder para engendrar iniciativas de formação e qualificação profissional, além da negociação salarial (Idem, 2001).

Para Delgado (2008), a abordagem sobre as variedades de capitalismo não exclui o Estado de seu marco analítico. Ocorre que os casos paradigmáticos dos Estados Unidos e da Alemanha – economias em que o processo de interação estratégica das empresas realiza-se, respectivamente, através do mercado e de práticas de concertação num espaço nacional federativo – podem ter levado a reflexão original das VoCs a retirar o Estado do centro de sua abordagem. E Delgado propõe trazer o Estado para o centro da reflexão. Para este autor, o Estado seria central em qualquer uma das variedades de capitalismo. O poder do Estado é relevante para o *enforcement* das condições em que se processa a interação estratégica das empresas.

Seu peso na estrutura econômica de países com diferentes configurações institucionais – e o papel que seu poder regulatório e a magnitude do gasto público desempenham na determinação da própria dinâmica do mercado – não autoriza, a nosso juízo, seu confinamento à condição de uma entidade, entre outras, que participa do processo de interação. No Estado, e em seus diferentes lugares, por seu turno, forjam-se atores cuja presença e atuação afetam de forma decisiva o comportamento de outros autores relevantes. (Delgado, 2008, p. 3-4).

Assim, tanto na economia de mercado coordenado quanto na economia de mercado liberal, o Estado foi central na conformação de ambas as situações. Polanyi (apud Delgado,

2008) demonstra que o advento da economia de mercado – de qualquer economia de mercado – ocorre paralelamente à atuação do Estado em dissolver formas de interação social não mercantis. Offe e Ronge (apud Delgado, 2008), por sua vez, afirmam ser a estratégia geral do Estado a garantia de inclusão de todos os cidadãos nas relações de troca, interditando alternativas de sobrevivência que se realizem à sua margem. As economias de mercado impõem uma uniformização do espaço de interação dos indivíduos. A diferença, entre as variantes de capitalismo, está nas características sociais e político-institucionais pelas quais se difunde a lógica mercantil.

Em ordenamentos liberais, o Estado teria um perfil mais hobbesiano, ao perseguir, como objetivo fundamental, a segurança dos contratos e a limpeza do território para a livre operação dos indivíduos em função da lógica do mercado. A ênfase deste Estado estaria em sua dimensão militar, a qual, além de suas atribuições óbvias, é um fator decisivo para a gestão de inovações tecnológicas, e cujos gastos acabam sendo funcionais à dinâmica de sua economia. E, em ordenamentos “socialdemocratas”, boa parte do gasto público seria destinada à manutenção de extensos aparatos de proteção social, sem o que parcerias, acordos ou pactos sociais dificilmente seriam possíveis (Delgado, 2008).

No que diz respeito às relações existentes entre a perspectiva das VoCs e a realidade dos fundos de pensão, Jackson e Vitols (2001) partem de tal perspectiva para sugerirem que a cada regime de previdência corresponderia um determinado “modelo de capitalismo” e seu respectivo sistema de financiamento.

Assim, regimes previdenciários baseados principalmente na previdência público-estatal são mais adequados a sistemas financeiros do tipo *bank-based* – ou seja, a modelos de capitalismo do tipo alemão e escandinavo. Em contrapartida, regimes previdenciários com peso forte ou predominante de fundos de pensão tendem a ser mais adequados a sistemas financeiros do tipo *market-based*, como é o caso dos modelos de capitalismo norte-americano, britânico e australiano (Jackson; Vitols, 2001).

A previdência pública, normalmente organizada segundo o sistema de repartição simples (*pay-as-you-go*)⁴⁵, aufere o montante de seus recursos normalmente pela contribuição de empregados/empregadores e/ou taxas específicas, e, assim sendo, seus

⁴⁵ No sistema de repartição simples, os segurados (população ativa) contribuem para um fundo único, o qual remunerará todos os beneficiários (população inativa) do sistema.

ativos financeiros normalmente são pequenos. Se a previdência pública é forte ou predominante no sistema previdenciário, os outros dois pilares potenciais do sistema previdenciário (previdência complementar fechada – planos por empresa, os fundos de pensão – e previdência complementar aberta – planos individuais) tendem a ser fracos ou inexistentes. Ora, os fundos de pensão são grandes alocadores potenciais em ativos financeiros de risco, como ações em bolsa, enquanto o horizonte da previdência público-estatal, sintonizado com o horizonte e interesse imediato do beneficiário, tenderá a alocar os recursos em ativos mais líquidos e com risco menor, como depósitos em poupança. Assim, o sistema previdenciário privado aumenta a oferta de financiamento aos mercados de capitais, enquanto o sistema público-estatal aumenta a oferta de financiamento ao sistema bancário, por meio da poupança. Como exemplos paradigmáticos de ambas as situações, temos, respectivamente, os Estados Unidos (economia de mercado liberal) e a Alemanha (economia de mercado coordenado) (Jackson; Vitols, 2001).

Não obstante, o conjunto dos regimes de fundos de pensão não é homogêneo, ao menos relativamente no que tange ao relacionamento ou adequação aos sistemas econômico/financeiros. Em outras palavras, para Jackson e Vitols (2001), os sistemas financeiros *market-based* teriam preferência por determinados tipos de regimes previdenciários privados. No caso, regimes previdenciários de fundos de pensão extensos, externamente administrados e/ou do tipo “contribuição definida” são mais adequados aos sistemas financeiros *market-based*, e o contrário se dá em se tratando de fundos de pensão pequenos, internamente administrados e/ou do tipo “benefício definido”.

A explicação é simples. Grandes fundos de pensão acumulam mais ativos e os direcionam em maior grau para mercados de *equity*, sendo preferíveis, portanto, aos pequenos fundos, os quais tenderão a ser mais conservadores em seus investimentos. A administração externa dos fundos (por instituições independentes) os leva a um portfólio mais amplo e diversificado do que a administração interna, feita pela própria empresa patrocinadora, na qual esquemas do tipo *book reserve*⁴⁶ podem gerar modalidades exclusivas ou fechadas de financiamento, que favorecem a empresa em detrimento do

⁴⁶ O sistema de *book reserve* é um tipo de previdência complementar fechada em que as reservas financeiras destinadas pelos patrocinados à garantia de benefícios previdenciários são compreendidas como ativos à disposição da empresa para auto-investimento. Pode ser entendido como uma forma de financiamento da empresa.

mercado de capitais. Finalmente, fundos de pensão do tipo “contribuição definida” tendem a destinar mais recursos para ativos de alto risco, como ações, do que fundos do tipo “benefício definido”, que buscam investimentos mais conservadores, seguros e com retornos pequenos (Jackson; Vitols, 2001).

Como se pode perceber, os fundos de pensão, massas colossais de recursos em princípio destinadas à garantia de sustento das populações de trabalhadores inativos, são encarados crescentemente – e de modo mais explícito – como fatores fundamentais de concentração e geração de recursos destinados ao financiamento da atividade econômica, a ponto de serem objeto de modelação, pelos agentes do universo econômico-financeiro, visando a melhor satisfação de tais agentes.

Não obstante, constata-se que as “variedades de capitalismo” e respectivos sistemas de financiamento estão longe de uma padronização no trato da questão da provisão previdenciária. Enquanto em alguns países, ou “variedades de capitalismo”, a previdência é hegemônica pela lógica dos fundos de pensão, em outros países isso não ocorre – mas pode estar em vias de ocorrer.

Para Mügge (2005), fatores externos ou estruturais – a globalização financeira –, atuantes em nível sistêmico, e internos ou conjunturais – os “imperativos competitivos” defendidos por provedores de serviços financeiros –, presentes no âmbito dos interesses particulares de atores individuais, atuariam como forças que buscariam dissolver os fundamentos do modelo de capitalismo “coordenado” em favor da adoção do modelo de capitalismo “liberal/competitivo” típico dos países anglo-saxões. Os fatores condicionantes “estruturais” e externos, embora presentes, não seriam bem sucedidos caso não houvesse, no interior da sociedade organizada segundo determinado modelo, a existência de forças sociais interessadas em impulsionar reformas do modelo.

Em posição distinta se coloca, por exemplo, Vitols (2003), ao analisar justamente a reforma previdenciária alemã de 2002. Para ele, os efeitos de tal reforma – que buscou abrir caminho para a expansão dos fundos de pensão naquele país – tendem a ser limitados, dada a natureza do sistema político-institucional alemão, bem como da cultura que impera entre

os grandes atores do sistema econômico. Tais fatores tenderiam a limitar o alcance pretendido pela reforma⁴⁷.

O debate em torno da dissolução (ou não) dos “modelos de capitalismo” alternativos em virtude da “concorrência” com o modelo anglo-saxão é importante, para os propósitos deste trabalho, na medida em que presta subsídios à questão do desenvolvimento econômico (e social), questão esta cada vez mais presente na agenda do movimento sindical contemporâneo, dada a pretensão deste em se constituir como pólo de poder político e institucional gabaritado para a proposição de políticas públicas em favor dos setores sociais de quem se assumem representantes, as classes assalariadas.

Com efeito, se o movimento sindical contemporâneo pretende fazer dos fundos de pensão um mecanismo ou uma frente de atuação no mercado financeiro – declaradamente para defender, neste meio, a adoção de medidas ou práticas que redundem em benefícios ou na melhoria das condições de vida da classe assalariada –, deve haver uma reflexão que relacione “modelos” de capitalismo (por exemplo, um modelo que se aproxime mais ou que permita a “socialização de ganhos” ou da riqueza gerada no sistema – um capitalismo “social”, por assim dizer) e a questão do desenvolvimento econômico, ou de um desenvolvimento econômico que, eis a pretensão, gere ganhos para a coletividade.

Considera-se pertinente, portanto, incluir um item de levantamento e investigação desta relação proposta entre fundos de pensão e desenvolvimento econômico. É o que será feito a seguir.

5. Fundos de pensão e a questão do desenvolvimento econômico

Neste item será apresentada a discussão que envolve o papel potencial dos fundos de pensão no que se refere à busca pelo desenvolvimento econômico. Contudo, não é possível falar em desenvolvimento sem se passar pela questão do financiamento do desenvolvimento, questão esta em que incide exatamente o papel dos fundos de pensão. Portanto, neste item serão discutidos a macroeconomia do financiamento do desenvolvimento – dentro da perspectiva pós-keynesiana –, e os papéis em potencial e na prática assumidos pelos fundos de pensão em determinados contextos econômicos.

⁴⁷ A questão da reforma dos sistemas previdenciários – embora cruzada com a questão dos fundos de pensão e dos interesses do movimento sindical – será vista no capítulo 3.

5.1 O circuito finance-investimento-poupança-funding

A teoria keynesiana do financiamento do investimento polemiza com a perspectiva clássica ou ortodoxa (presente em autores como Ricardo), ao inverter a relação de causalidade existente entre as variáveis da poupança e do investimento. Studart (1993), ao comentar a visão dos clássicos, que o autor chama de “visão convencional”, lembra que a distinção entre poupar e investir não é relevante do ponto de vista teórico, e deste modo o financiamento do investimento identifica-se diretamente com a soma das poupanças individuais (Chick apud Studart, 1993)⁴⁸.

Na visão clássica, portanto, a poupança deve existir antes do investimento (que não poderia ser feito de outro modo, senão contando com a poupança prévia), ainda que isso implique sugestões como a da supressão do consumo das famílias e dos gastos do governo, como forma de elevar a poupança, e, portanto, o investimento. Sobre a taxa de juros, os clássicos acreditam em uma “taxa natural”, que surgiria livremente no mercado como resultado do cruzamento entre a oferta e a demanda de empréstimos, governando a alocação de recursos ao determinar o que será direcionado para consumo presente e o que será poupado e direcionado para investimentos futuros – refletindo, supostamente, os fundamentos reais da economia⁴⁹. Quanto ao sistema financeiro, ele seria apenas um provedor de meios de pagamento e intermediador de poupanças, ofertando os fundos emprestáveis^{50 51}.

⁴⁸ Esta visão dos clássicos seria compatível com um estágio de desenvolvimento do sistema monetário-financeiro em que a moeda-mercadoria seria o meio de pagamento por excelência. Neste estágio o crédito representaria nada mais do que uma transferência de saldo de moeda-mercadoria de agentes superavitários (os detentores de poupança) para agentes deficitários (os demandantes de poupança para investir). Contudo, no estágio da economia em que impera o sistema bancário moderno, esta perspectiva se torna menos plausível, dado que o crédito agora pode se simplesmente se converter simultaneamente em empréstimo (ativo) e depósitos (passivo) numa operação contábil. Ou seja, neste ambiente, os bancos podem alterar a oferta monetária de capital sem que seja necessário aumento na poupança agregada, que deixaria de ser, como acreditam os clássicos, um limite superior ao financiamento do investimento (Studart, 1993; Marinho, 2004).

⁴⁹ Segundo tal literatura, políticas governamentais de taxas de juros subsidiadas ou abaixo da “taxa natural” seriam responsáveis por uma carência de poupança, e conseqüentemente de níveis de investimento abaixo do potencial, além de ineficiência na alocação dos investimentos (porque seriam alocados por instrumentos outros – políticas “artificiais” de crédito seletivo na alocação de uma poupança escasseada pela taxa de juros abaixo da “taxa natural” – que não o mecanismo de preços) e pressões inflacionárias. É em linhas gerais a tese da “repressão financeira” formulada por clássicos como Shaw e McKinnon (Studart, 1993).

⁵⁰ A Teoria dos Fundos Emprestáveis busca compatibilizar a visão neoclássica tradicional com o moderno sistema bancário. Tal teoria tenta mostrar que mesmo em uma economia em que a moeda bancária representa a maior parte dos meios de pagamento, o crédito continua a se comportar como se a economia fosse totalmente dominada por moeda-mercadoria (Studart, 1993).

⁵¹ Neste contexto é que se insere a defesa, feita pelos liberais, da liberalização financeira. Em seu mundo econômico perfeito (e totalmente idealizado por seus autores), os déficits governamentais deveriam ser

Keynes apresentará uma concepção diametralmente oposta à dos clássicos, ao propor a vigência do circuito *finance-investimento-poupança-funding*. A crítica keynesiana à visão clássica é estruturada por Studart (1993) em três pilares que se relacionam entre si:

- 1) Sobre o papel do sistema bancário no processo de financiamento da acumulação: em países com sistema bancário desenvolvido o financiamento do investimento independe de poupança prévia; pelo contrário, o financiamento do investimento é que possibilita a criação posterior de poupança (agregada), a qual representa um subproduto do efeito multiplicador⁵². Contrariamente ao que pensam os clássicos, os bancos não tornam disponíveis apenas recursos captados anteriormente (por depósito de poupanças), mas podem disponibilizar recursos oriundos de depósitos apoiados apenas na criação de obrigações contra eles próprios⁵³.
- 2) Sobre a taxa de juros: ela não representa uma variável de ajuste na relação entre investimento e poupança, mas sim o resultado das forças que afetam a demanda de moeda – a preferência pela liquidez dos possuidores de riqueza na forma financeira – e a oferta de moeda – as decisões dos bancos; dada a

violentamente contidos, quiçá zerados, e as taxas de juros deveriam subir (ou “flutuar”) até o nível adequado à eliminação do déficit de poupança interna (que existiria por causa de taxas de juros artificialmente baixas). O aumento das taxas de juros elevaria os depósitos bancários – permitindo o aumento do crédito e dos fundos para investimento –, além de aumentar a eficiência na alocação dos recursos – ao liberar a poupança de usos inferiores/ineficientes. A desregulamentação financeira também tiraria do ar os aparatos institucionais que levam ou produzem políticas de crédito seletivas e “artificiais”, em desacordo com as tendências “naturais” da economia de mercado e seu mecanismo de preços. Tal receituário, presente no discurso de agências como o FMI e o Banco Mundial por vários anos, orientou políticas de liberalização financeira em diversos países (Marinho, 2004).

⁵² O investimento, em Keynes, nasce da expectativa de que o mesmo seja rentável, expectativa esta baseada em previsões otimistas (não obstante precárias) sobre o futuro. O efeito multiplicador do investimento decorre do fato de que, uma vez sendo este um gasto autônomo, ele provoca tanto um aumento da demanda agregada como uma elevação da renda através da propensão a consumir – ou seja, ele cria oportunidades para outros investimentos, ampliando lucros e, com isso, a expectativa otimista original.

⁵³ Uma vez que o banco disponha de horizontes de pagamentos relativamente estáveis, com isso ele pode saldar suas demandas diárias por retiradas de depósitos (que normalmente correspondem a uma fração do total de depósitos operados pelo banco) e disponibilizar o restante na forma de moeda bancária, ou crédito à disposição dos tomadores – resguardadas determinadas “margens de segurança”, reservas em espécie mantidas de acordo com o grau de concentração do sistema bancário, com o nível de utilização das notas bancárias como meios de pagamento e com a aversão ao risco por parte do banqueiro. Tais margens podem ser flexibilizadas e recompostas pela obra de instituições públicas e privadas, como bancos centrais, mercados organizados de ativos financeiros e mercados interbancários (Studart, 1993). Tratam-se das “promessas de entrega de meio circulante”. A emissão de tais “promessas” estaria limitada apenas pela capacidade do banco em saldar as demandas diárias de retiradas de depósitos, as quais normalmente representam uma fração do total de depósitos operados pelo banco.

perspectiva empresarial, a taxa de investimento é inversamente relacionada ao nível da taxa de juros.

- 3) Sobre o papel do mercado de capitais na alocação das poupanças individuais: a alocação das poupanças individuais determinará a disponibilidade de fundos para a consolidação financeira (*funding*) dos passivos das empresas endividadas e do sistema bancário.

Resende (2007) sintetiza o financiamento do investimento segundo o circuito *finance-funding*. Na primeira etapa, dá-se o investimento planejado (quando não há ainda poupança criada via multiplicador). Tal investimento corresponde ao crédito de curto prazo demandado pelas firmas no intervalo de tempo entre a decisão do investimento e sua implementação, visando financiar a produção de bens de capital – é o que Keynes chamou de *finance motive*. Na segunda etapa há o investimento propriamente dito, ao qual corresponderá uma poupança agregada que surge via multiplicador dos gastos.

O financiamento de curto prazo – *finance* – é usado para estimular a atividade na indústria de bens de investimento, gerando, em tal processo, uma renda através do multiplicador keynesiano. Parte de tal renda, não sendo consumida, retorna ao sistema financeiro, constituindo-se como poupança. Ao final do processo, a poupança, resultante da despesa de investimento, é usada para transformar a dívida de curto prazo dos investidores junto ao sistema bancário em passivo de longo prazo. O *funding* (consolidação financeira) corresponde exatamente a esse processo de conversão da dívida de curto prazo em uma relação de longo prazo, através da emissão de ações e títulos de propriedade (ações, debêntures etc.) (Resende, 2007).

Marinho (2004), discutindo a diferença entre *finance* e *funding*, lembra que o primeiro leva ao investimento sem necessidade de poupança prévia, e sim apenas da disposição dos bancos em aumentar o grau de exposição financeira ao concederem crédito via criação de moeda creditícia. Já o segundo está relacionado à transformação da poupança criada no processo de investimento em obrigações de longa maturação capazes de permitir a consolidação financeira do investimento.

O investimento é um compromisso de longo prazo para o empresário, um produto não disponível para consumo e um ativo ilíquido para o ente financiador (Marinho, 2004, p.

34). Se não houvesse a consolidação financeira, os bancos deveriam reduzir suas margens de segurança ou os investidores teriam que rolar seu passivo de longo prazo até a maturação e o retorno do investimento. Em ambos os casos, a natureza incerta do comportamento de variáveis macroeconômicas elevaria muito o risco para ambos os agentes. O *finance* sozinho não pode sustentar o investimento, dado que o retorno deste geralmente tem longa maturação. Eis então o papel do *funding*, pelo qual se compatibilizam, via alongamento dos prazos de pagamento, as expectativas do investidor e do tomador.

Mas, para que exista a possibilidade da consolidação financeira, é necessário que o público esteja disposto a adquirir títulos de longo prazo, e neste ponto é que entra o papel da infra-estrutura institucional financeira (outros empresários, bancos de investimento e outras instituições atuantes no mercado de capitais), que proverá uma diversificação de ativos colocados à disposição dos entes superavitários e a gestão de passivos e ativos com diferentes horizontes de maturação. Neste sentido, “há um papel do ambiente institucional na mobilização da poupança interna gerada por um processo de investimento para a consolidação financeira do investimento” (Marinho, 2004, p.35).

O desenvolvimento das economias pressupõe, em suma, a consolidação financeira dos investimentos (*funding*), pois esta diminui a fragilidade financeira da economia. Discutidos, ainda que sucintamente, os aspectos teóricos do circuito *finance*-investimento-poupança-*funding*, será relacionada esta temática com a dos modelos de capitalismo vistos no item anterior.

5.2 Modelos de capitalismo e modelos de *funding*

Retomando a discussão em torno de “modelos de capitalismo”, agora a relacionando com questão estrita do *funding*, tem-se que a caracterização dos sistemas de financiamento de Zysman (1983), qual seja, a dos Sistemas de Mercado de Capitais (SMC), Sistemas de Crédito Privado (SCP) e Sistemas de Crédito Governamental (SCG), admite duas categorias de sistemas de *funding*: *funding* calcado no crédito (*credit based*) e *funding* calcado no mercado de capitais (*market based*), conforme lembra Raimundo (2002).

No primeiro (*credit based*) se enquadrariam tanto o SCP quanto o SCG, enquanto o segundo (*market based*) abrangeria o SMC. Para Raimundo (2002), estaria ocorrendo um processo de aproximação entre os dois paradigmas. A partir da década de 1990, o sistema

de *funding* baseado no crédito estaria se transformando no padrão de crédito alicerçado no mercado de capitais. Ou seja, o mercado de capitais vem sendo cada vez mais utilizado – e crescendo, assim, em importância – em países que até então não tinham este ambiente tão desenvolvido quanto o mundo anglo-saxão.

A fim de aclarar o entendimento dos padrões de *funding* existentes, Raimundo oferece o seguinte quadro descritivo dos mesmos (Quadro 2). Os dois padrões de *funding*, no caso, são decompostos em três modelos: o anglo-saxão, o alemão e o latino (no qual entrariam países como França, Espanha etc.), em que os dois últimos são modalidades diferentes dentro do mesmo padrão de *funding* baseado no crédito (Raimundo, 2002).

Quadro 2 - padrões nacionais de *funding*

Ambiente institucional	Modelo <i>market-based</i> (anglo-saxão)	Modelo <i>credit-based</i> (alemão)	Modelo <i>credit-based</i> (latino)
Papel do Estado	Mudança rápida e aprofundada para o modelo de Estado mínimo desde o início dos anos 80	Estado regulador mais do que intervencionista	Presença extensiva do Estado como grande proprietário (em declínio desde os anos 90)
Organização trabalhista	Participação em sindicatos alta até os anos 80. Organização fragmentada nos anos 90	Alta participação em sindicatos, por sua vez altamente centralizados	Participação baixa em sindicatos que não os de empregados do setor público
Educação e treinamento	Sistemas fragmentados	Alto grau de participação e integração em treinamento profissional	Baixo grau de participação em sistemas fragmentados
Flexibilidade do mercado de trabalho	Alta	Baixa	Baixa
Financiamento para <i>venture capital</i>⁵⁴	Forte <i>venture capital</i> ; explosão das companhias de <i>venture capital</i>	Fraco <i>venture capital</i> ; acesso ao crédito de pequenas firmas feito através de bancos regionais	Fraco <i>venture capital</i> ; acesso ao crédito de pequenas firmas feito através de bancos regionais

Fonte: Raimundo (2002)

De um lado, o modelo anglo-saxão radicalizou suas características nos países em que já era soberano, isso a partir dos anos 80, em que se aproveita do desmantelamento das organizações trabalhistas e de sistemas públicos de treinamento, educação e inovação. Através dos mercados de capitais, os grandes investidores institucionais foram tomando tais lugares aos poderes públicos (nacional, regionais), que encolhiam em importância.

⁵⁴ *Venture capital* consiste em formas de investimento em novos empreendimentos, produtos ou serviços. Investe-se em empresas jovens (através de aquisição de ações ou debêntures) consideradas com elevado potencial de crescimento. Trata-se de um investimento que promete rentabilidade bastante acima das alternativas disponíveis no mercado financeiro, mas em contrapartida é considerada uma aplicação de alto risco, dada a natureza do objeto em que se investe (empresas novas, portanto sem tradição ou consolidação no mercado). Há empresas ou sociedades especializadas em capital de risco, que buscam encontrar empresas de tecnologia de ponta necessitando de recursos para se desenvolver (<http://www.venturecapital.gov.br>, acesso em 29/04/2010).

E quanto ao modelo de *funding* baseado no crédito, este sofre, a partir dos anos 90, uma oposição crescente em seus pilares sociais. A maior presença dos investidores institucionais anglo-saxões nas praças financeiras da Europa continental – eles chegam já nos anos 70, mas acentuam sua participação na década de 90 – acaba por impor aos países europeus uma menor regulação dos fluxos de capitais em seus espaços nacionais, ao mesmo tempo em que aumentam as pressões por transformações nos modelos de relações trabalhistas, de educação/treinamento profissional e de inovação tecnológica (Raimundo, 2002).

Ou seja, nas últimas décadas encontra-se em ofensiva o modelo de capitalismo anglo-saxão, bem como seu respectivo modelo de financiamento/*funding*, o que traz implicações inequívocas para a realidade econômica, produtiva e social das regiões que sofrem o assédio da concorrência representada pela lógica econômica ditada pelos investidores institucionais. Neste sentido, parece ter razão Mügge (2005), ao lembrar o impacto da globalização (“anglo-saxônica”) sobre corações e mentes dos atores sociais até então conformados em formas de capitalismo “coordenado”, fazendo-os se insurgir contra tais formas, inspirados pelo modelo anglo-saxão. Não obstante, conforme destaca Vitols (2003), tal processo – dada a sua natureza não apenas econômica, mas fundamentalmente política e ideológica – não se dá sem encontrar resistência, a qual é mais forte quanto mais consolidadas forem as forças sociais beneficiadas pelo modelo vigente.

Todavia, a convergência plena entre os sistemas de *funding* – quais sejam, o calçado no mercado de capitais e o calçado no crédito – ainda estaria distante de ocorrer. Afinal, ela implicaria uma dissolução de trajetórias históricas, percorridas por cada país em seu desenvolvimento capitalista específico, o que de modo algum pode ser considerada uma tarefa simples ou rápida de ocorrer. Além disso, em determinados setores econômico-produtivos – e, por conseqüência, nos países que detêm posição de excelência nos mesmos –, o sistema *credit-based* apresenta vantagens em relação ao modelo *market-based* (Raimundo, 2002). É o caso de setores como o metal-mecânico, o químico e petroquímico, farmacêutico, etc.

5.3 Fundos de pensão e o financiamento do desenvolvimento

Como visto, a questão do financiamento do investimento experimenta duas operações. A primeira, em que o crédito bancário – recursos de curto prazo (*finance*) – permite o início

do processo, e a segunda, em que se dá a conversão do passivo de curto prazo em passivo de longo prazo, compatível com a longa maturação do investimento (*funding*). Que papel poderia ser desempenhado pelos fundos de pensão?

Para Marinho (2004), os fundos de pensão poderiam ter um importante papel, pois administram recursos de poupanças individuais com perfil que podem ser aplicados em longo prazo, exatamente no sentido da consolidação financeira (*funding*) do investimento. Contudo, o mesmo autor se adianta ao lembrar que, em princípio, nada garante que os recursos administrados por tais instituições estariam disponíveis para a realização da operação de *funding* de investimento. Assim, os fundos de pensão são entendidos como fornecedores potenciais de recursos de *funding*.

Raimundo (2002) também lembra que, dada a natureza dos fundos de pensão (no que toca à relação entre contribuinte/beneficiário e a instituição) – qual seja, o aporte financeiro de cada contribuinte se estende por décadas até que seja necessário efetuar o primeiro desembolso (pensão ou aposentadoria), e prazo de início dos pagamentos ser conhecido a priori na maior parte dos casos (excetuando-se os benefícios em caso de invalidez ou morte precoce) –, seriam agentes privilegiados para a participação em arranjos de suporte a operações de financiamento de projetos de investimentos (por definição, projetos com longo prazo de maturação)⁵⁵.

Contudo, os estudos aqui abordados vão todos no sentido de lembrar que, no tocante à discussão em torno dos fundos de pensão e do *funding*, não há nenhuma relação “natural” ou necessária entre ambos. Não há nenhuma garantia de que os recursos administrados pelos fundos de pensão pendam *espontaneamente* para a realização da operação de *funding*.

Polemizando com o argumento segundo o qual os fundos de pensão (na modalidade capitalização) levariam a um aumento da poupança agregada e, conseqüentemente, do investimento, Marinho (2004) destaca que não há nenhuma evidência empírica que comprove a existência de uma correlação significativa entre a existência (e expansão) de fundos de pensão capitalizados e o volume da poupança. Em relação ao volume da

⁵⁵ Porém, para os fundos de pensão também estão presentes incertezas, relacionadas à valorização futura e à manutenção de um grau desejável de liquidez dos ativos componentes de sua carteira. E tais incertezas se agravam à medida que os fundos (formados pelo regime de capitalização) deixam a condição de imaturos e vão atingindo níveis de maior maturidade. Fundos de pensão imaturos são aqueles em que o valor dos ingressos relativos à contribuição é maior – ou muito maior – do que os desembolsos relativos ao pagamento de benefícios (Raimundo, 2002).

poupança, Freitas (1998) lembra que a adesão a um plano de pensão não significa ampliação do nível de poupança corrente, mas apenas a opção por uma entre várias outras formas de poupança. A existência de fundos de pensão não afeta, portanto, o volume da poupança, mas sim sua alocação⁵⁶.

Orszag e Stiglitz (1999) desenvolvem a reflexão neste sentido, argumentando que há uma confusão entre as noções de poupança em sentido estrito – caso dos ativos detidos por fundos de pensão, correspondentes ao montante de contribuições ao plano – e a poupança em sentido amplo, que é a poupança nacional, e que tal confusão está presente no argumento segundo o qual a existência de fundos de pensão eleva o nível de poupança em sentido amplo. A poupança representada pelos fundos de pensão não tem implicações macroeconômicas, de modo que a privatização (de sistemas previdenciários) não é necessária e nem suficiente para elevar o nível da poupança agregada. Inclusive, é perfeitamente possível que um sistema não privatizado (estatal) atue no sentido de elevar a poupança geral. Estes autores destacam, por exemplo, o movimento de gestores públicos nos Estados Unidos, no sentido de defender os superávits existentes no *Social Security*⁵⁷ de demandas do resto do orçamento, justamente para assegurar a existência de poupança.

Em relação à questão do investimento, a questão a ser debatida é a seguinte: os fundos de pensão podem contribuir para investimentos produtivos? Ou, por outra, os fundos de pensão podem tomar parte, como entes financiadores, de um propósito desenvolvimentista?

Para autores como Lobo e Filgueiras (2005), é um engano acreditar que os fundos de pensão têm algum compromisso com o financiamento de investimentos produtivos. Afinal, eles teriam uma essência inequivocamente reflexa das características gerais da atual configuração do sistema capitalista – qual seja, a que gira em torno da lógica especulativa e curto-prazista, visando ganhos máximos em períodos mínimos de tempo.

Já Raimundo (2002) assevera que, de fato, os fundos de pensão, tendo sob seu comando massas enormes de capital, não direcionarão tais recursos *espontaneamente* ao financiamento do investimento produtivo. Afinal, não seria da natureza do capital comportar-se dessa forma, e sim de acordo com o imperativo de se valorizar da forma mais

⁵⁶ Por esta razão não teria cabimento a argumentação segundo a qual reformas previdenciárias de natureza capitalizada (em lugar da natureza da repartição simples) são justificáveis pelo fato de conduzirem a uma ampliação da poupança, e *por consequência* do volume de investimentos produtivos etc. Como lembra Freitas (1998), a decisão de investir é motivada pela busca do lucro e não pela existência de poupança prévia.

⁵⁷ A dimensão público-estatal do sistema previdenciário norte-americano. Esta será vista no Capítulo 3.

imediate e com menos risco possível. Em posição similar, para Marinho (2004) a mera potencialidade dos fundos de pensão em serem aplicadores em ativos de longo prazo também está longe de ser suficiente para convertê-los em agentes do financiamento de investimentos produtivos.

Freitas (1998) afirma que não há, na literatura, uma referência sobre a existência de regulamentação da aplicação de ativos geridos por fundos de pensão com propósitos declarada ou explicitamente desenvolvimentistas, com exceção de alguns fundos de pensão de servidores públicos patrocinados por governos estaduais e locais nos Estados Unidos. Ou seja, a rigor não existe esta exigência de os fundos de pensão investirem compulsoriamente em ativos associados ao financiamento de atividades ou setores econômicos prioritários.

Não obstante, nos países da Europa continental predominam os investimentos dos fundos de pensão em bônus, que equivalem a concessões de empréstimos e aquisições de títulos de emissão direta, o que significa um aporte de recursos importante no financiamento do investimento produtivo (Freitas, 1998).

Para Raimundo (2002), os fundos de pensão estrangeiros fazem uma alocação de portfólio nos chamados Investimentos Economicamente Direcionados (IEDs). Os IEDs são investimentos que oferecem uma taxa de retorno competitiva, mas que também geram benefícios colaterais para trabalhadores e comunidades sob a forma de infra-estrutura, habitação, criação de empregos e desenvolvimento de negócios produtivos. Em termos relativos, o montante de recursos dos fundos de pensão de outros países compõe uma parcela diminuta do total de seus investimentos – em 1995, por exemplo, entre os fundos de pensão norte-americanos e canadenses, 5,5% foram destinados a investimentos deste tipo. Embora seja um percentual baixo, em termos absolutos tal montante não pode ser desprezado –foi o equivalente a 70 bilhões de dólares. Entre os IEDs, situam-se investimentos em habitação, outros imóveis, financiamento de pequenas empresas, *venture capital* e outros tipos (Raimundo, 2002).

Em países como Estados Unidos, Reino Unido, Irlanda e Dinamarca, os fundos de pensão respondiam, respectivamente, por 47%, 30%, 36% e 32% do financiamento de empresas emergentes. Em outros países europeus, contudo, este papel é cumprido em maior

grau por bancos comerciais, com os fundos de pensão não tendo mais do que 20% dos recursos levantados para projetos desta natureza (Freitas, 1998).

Tanto Freitas (1998) quanto Raimundo (2002) e Lobo e Filgueiras (2005), observando a condição atual do capitalismo contemporâneo, bem como alguns contextos empíricos específicos – Freitas comenta, por exemplo, a experiência norte-americana –, constataam que os fundos de pensão, expressando nitidamente uma preferência pela liquidez, comportam-se geralmente como investidores em busca por altos rendimentos correntes, em vez de retornos sustentados para investimentos estáveis. Tal comportamento, dada a colossal massa de recursos que manejam, contribui decisivamente para um grande aumento da volatilidade e instabilidade dos mercados financeiros.

No caso norte-americano, a preferência pelo curto prazo e pela liquidez acaba por dificultar o financiamento dos investimentos de longo prazo, pois um número cada vez maior de empresas acaba por sucumbir à enorme atração gravitacional exercida pela gigantesca massa de ativos empregada, pelos fundos, em operações de curto prazo, e também passam a adotar um horizonte curto-prazista (Freitas, 1998). Sacrifica-se, portanto, o crescimento no longo prazo – o qual demanda investimentos com pesquisa, desenvolvimento e inovação, os quais, por definição, exigem um tempo de maturação maior para dar retorno – em detrimento de apostas altas em transações financeiras de risco elevado, consideradas o caminho mais rápido para a geração de riqueza.

No Chile, um importante argumento utilizado pelos defensores da reforma previdenciária de 1981⁵⁸ foi que os fundos privados contribuiriam decisivamente para a formação e consolidação de um mercado de capitais no país que gerasse fundos para investimentos produtivos (Gripp, 2009).

De fato, passados mais de vinte anos desde a reforma, e dado que o número de contribuintes ao sistema é elevado em relação aos aposentados, os fundos de pensão chilenos cresceram muito e adquiriram grande importância no mercado financeiro, servindo como uma das mais importantes fontes de liquidez. Eles ajudaram a sedimentar a confiança (interna e externa) no mercado de capitais, estimularam o crescimento de companhias seguradoras e foram fundamentais no processo de troca da dívida externa por dívida

⁵⁸ Que transformará o sistema previdenciário, de público e organizado sob o regime de repartição simples, em privado e organizado em regime de capitalização. Tal discussão será feita no Capítulo 3.

interna. As AFPs⁵⁹ tornaram-se as maiores investidoras no mercado financeiro e credoras das dívidas imobiliárias (Uthoff apud Gripp, 2009).

De indiscutível importância no desenvolvimento do mercado de capitais do país, o efeito direto dos fundos de pensão chilenos sobre o investimento produtivo nacional já é de mais difícil avaliação, já que grande parte dos investimentos dos fundos é feita em ações ou outros instrumentos financeiros, cuja valorização não provém necessariamente da criação material de riqueza. Além disso, mais de ¼ dos investimentos das AFPs foi feito no exterior, o que levou o Banco Mundial a considerar o Chile um grande exportador de capitais (Gripp, 2009).

Tal situação leva Ghillarducci e Liébana (2000) a constatar que os gestores dos fundos não têm como objetivo a promoção do desenvolvimento econômico em nível regional ou nacional. Há muito poucas iniciativas em frentes neste sentido, como *real estate*, projetos de desenvolvimento local e *venture capital*. Para Gripp (2009), num primeiro momento o portfólio das AFPs era majoritariamente composto por instrumentos indexados (títulos do Banco Central, letras hipotecárias e depósitos pré-fixados). Posteriormente foram autorizadas a comprar ações e bônus de empresas privadas, e logo a seguir a participação de instrumentos estrangeiros. Em todo caso, preservou-se em geral a opção pelo curto prazo e pela liquidez.

Contudo, a despeito da argumentação de Lobo e Filgueiras (2005, p. 23), é discutível a hipótese segundo a qual os fundos de pensão teriam uma “real natureza”, ou uma “essência”, irreduzível ou imutável. Tal hipótese parece sugerir que os fundos de pensão seriam um fenômeno cujas *tendências* estruturais seriam na verdade *determinações* oriundas de uma lógica objetiva, impessoal e irrefreável em seu movimento.

Estes mesmos autores, comentando a atuação dos fundos de pensão no Brasil, reconhecem que, não obstante as condições estruturais atuais da economia brasileira (taxas de juros elevadas, a fim de manter a economia nacional, liberalizada segundo os cânones da ortodoxia liberal, aberta e em contato com os fluxos de capitais externos), há a possibilidade de reversão destas condições – através de mudança no modelo de desenvolvimento do país (idem, p. 24). Ou seja, se os fundos de pensão operam em função

⁵⁹ *Administradoras de Fondos de Pensiones*, resultantes da privatização do sistema previdenciário chileno. Sobre elas se falará no Capítulo 3.

de um determinado modelo macroeconômico, perde força a hipótese de que aqueles teriam uma “essência” ou “natureza”, a qual seria, por definição, invariável.

O próprio fato de que os fundos de pensão experimentam diferenças em sua atuação tanto ao longo do tempo quanto nos diversos países em que existem, já deveria ser suficiente para tornar discutível quaisquer juízos taxativos acerca do que eles “são”. Davis (1988), analisando a trajetória dos fundos de pensão em cinco países (EUA, Reino Unido, Canadá, Alemanha e Japão) entre 1966 e 1985, constata que há importantes diferenças entre os fundos de pensão, relativas ao modo como selecionam os ativos componentes de suas respectivas carteiras. Isso se explicaria, segundo o autor, por diferenças nas condições dos mercados de capitais, nos objetivos estratégicos das instituições e na existência de regulamentações e controles diferenciados. No mesmo sentido, para Blome, Fachinger, Franzen, Scheuenstuhl e Yermo (2007), a regulação atua em diferentes níveis, mudando o perfil das contribuições – e do financiamento dos fundos – e assim afetando a liquidez e a estratégia de investimento do patrocinador.

Para Raimundo (2002), há de considerar que a decisão de como alocar os recursos administrados pelos fundos de pensão leva em conta o peso de fatores subjetivos, do ambiente institucional, do conhecimento (informação) e, principalmente, do cenário macroeconômico. Se, por exemplo, há um ambiente caracterizado por estabilidade monetária e crescimento econômico, mais a presença de instituições sólidas – portanto, um ambiente com baixa volatilidade de preços – os agentes podem se permitir uma menor preferência pela liquidez e uma maior disposição para o risco, alocando recursos em outras modalidades de investimentos (infra-estrutura, produtivos, jovens empresas etc.).

Por outro lado, segue o autor, ao se priorizar a lógica de mercado como mecanismo alocador de recursos, a tendência será a opção, pelos administradores dos fundos de pensão, de aplicações nos mercados financeiros e *securities* de alta liquidez e baixo risco (como títulos do governo ou ações de grandes corporações, em geral e posições minoritárias), em detrimento do direcionamento mais efetivo de recursos a arranjos direta ou indiretamente ligados ao investimento produtivo.

Por isso, conclui Raimundo, dado que não haverá direcionamento espontâneo dos recursos dos fundos de pensão para investimentos em infra-estrutura e produtivos, tal realidade só será possível se for levada a tanto por um projeto estratégico comandado pelo

Estado, que desta forma deve reassumir o seu papel como ente articulador central e principal fomentador do desenvolvimento econômico. Em posição similar se coloca Vítols (1995), para quem o Estado, no que tange à capacidade de regulamentar o sistema financeiro nacional, ainda retém autonomia regulatória significativa.

Por fim, Freitas (1998) sugere que caberia às políticas públicas a definição de metas para as práticas de investimento dos fundos e para uma função apropriada no mercado de capitais nacional. O Estado poderia tanto regulamentar práticas de investimento dos fundos como interferir em sua atuação mediante políticas tributárias – por exemplo, um maior tributo a ganhos de capital em ativos conservados em carteira por menos de um ano, e um menor tributo (ou isenção) para ganhos obtidos em ativos conservados por cinco anos ou mais (idem, p. 93).

Conclusões

Dentro do contexto geral de transformações do capitalismo contemporâneo, e como uma das forças-motrices de tal processo, os investidores institucionais foram se expandindo e se disseminando paralelamente ao processo de mundialização financeira.

Sua importância no capitalismo contemporâneo se deve ao papel central que ocupam na nova ordem sistêmica do capital. A liberalização, mais a financeirização, deslocam o eixo de comando ou de determinação geral da dinâmica econômica, eixo este que passará a ser a esfera financeira hipertrofiada mundialmente. E, dada a sua condição de aglutinadores de imensas quantidades de recursos monetários, os fundos de pensão (entre outros investidores institucionais) pressionam no sentido de ampliar ainda mais o universo de modalidades ou mecanismos de ganhos financeiros, e tratam de, ao mesmo tempo, aplicar volumes gigantescos de recursos neste mesmo circuito financeiro.

Dado o tamanho dos fundos, mais o processo geral de desregulamentação dos movimentos de capitais especulativo-financeiros, o resultado produzido foi um ambiente econômico extremamente instável, embora correspondente à tendência das economias capitalistas ao desequilíbrio e à crise.

Não obstante a existência de um movimento mais geral de tentativa de reordenação da economia capitalista mundial segundo os moldes do liberalismo e do império das finanças, há de se considerar a questão da permanência de “modelos” ou de “variedades de capitalismo”. Estes, em seus respectivos países ou regiões de origem, se apresentam como

formas distintas de organizar as sociedades capitalistas e suas respectivas formas de relacionamento entre as classes, parques produtivos e sistemas de financiamento.

Tal diversidade de modos de capitalismo deve ser considerada ao se discutir a questão dos fundos de pensão e de seu (s) papel (éis) relativos aos seus beneficiários diretos e ao estado geral da economia (e da produção). Esta discussão, por sua vez, faz sentido na perspectiva de um movimento sindical já disposto a focar sua atenção aos direitos e benefícios de trabalhadores inativos, bem como ao estado geral da economia (o que interessa aos trabalhadores ativos).

Os fundos de pensão ganharam força e expressão sob a égide de um capitalismo crescentemente liberalizado e (hiper) financeirizado. Mas, ao contrário do que se pode supor, os fundos não necessariamente expressam uma única ou invariável condição, como a de “reflexos” de um capitalismo liderado pela finança e (des) estruturado pelos princípios do liberalismo. Até por que o próprio capitalismo admite variações de forma, com implicações não desprezíveis em seu conteúdo.

Assim, desde que integrados a um projeto estratégico de Estado que os direcione para o desenvolvimento econômico e social, os fundos de pensão poderiam adquirir um perfil diferenciado do que o que possuem na vigência e expansão de modalidades de capitalismo engendradas pelo liberalismo e pela supremacia da finança.

É no sentido mais geral de uma intervenção política visando ganhos diversos para as classes assalariadas no interior do atual sistema econômico, que se inscreve parcela crescente do movimento sindical, tanto internacionalmente quanto no Brasil. Daí a busca, pelo sindicalismo, em penetrar o universo econômico-financeiro em que habitam os fundos de pensão.

Por fim, deve-se destacar o fato de que os fundos de pensão inscrevem-se não apenas no plano estrito da intervenção na dinâmica macroeconômica, mas também (ou primariamente) na dimensão dos direitos, de trabalhadores ou cidadãos, relativos à seguridade social, a condições de vida dignas após a idade ativa etc. O capítulo seguinte tratará, portanto, das experiências internacionais de reforma dos sistemas previdenciários ocorrida em diversos países e da participação do sindicalismo neste processo.

CAPÍTULO 3 – Sistemas Previdenciários, reformas e sindicalismo: a experiência internacional

Introdução

Os fundos de pensão, não obstante a sua emergência, expansão e consolidação como agentes centrais na nova arquitetura econômico-financeira capitalista, caracterizam-se primariamente por serem reservatórios de recursos que expressam a existência de direitos previdenciários de seus beneficiários. Esta dimensão dos fundos de pensão os coloca, em princípio, em rota de colisão com os sistemas previdenciários público-estatais. O objetivo deste capítulo será, portanto, levantar e discutir o ciclo de reformas dos sistemas previdenciários ocorrido em diversos países, como parte da meta de se abrir o caminho para a expansão dos fundos de pensão.

Dado o contexto de alguns países, especialmente na Europa continental, em que há amplos e generosos sistemas de previdência público-estatal, a ocorrência de reformas previdenciárias é parte do movimento geral de crítica liberalizante do Estado de Bem-Estar Social (como visto no primeiro capítulo deste trabalho), bem como da tentativa de remoção ou de restrição da abrangência e poder do *Welfare State*. Dada uma conjuntura econômica e político-ideológica adversa à existência do Estado de Bem-Estar Social e de amplos direitos trabalhistas, ganha impulso a ofensiva liberal-conservadora.

Esta mesma conjuntura adversa atinge, também como visto anteriormente, a classe trabalhadora, na forma de crises econômicas que elevam os níveis de desemprego e de precarização do trabalho, correndo assim as bases sobre as quais se estruturam os sindicatos, que desta forma entram em um longo período de crise.

Conforme lembra Antunes (1995, 2000), diversos países industrializados, que então contavam com movimentos sindicais fortes, enfrentam uma tendência de dessindicalização (ainda que, como ressalva o autor, tal processo não deva ser visto de modo homogêneo para o sindicalismo no conjunto de países observados). A fragmentação, heterogeneização e complexificação da “classe-que-vive-do-trabalho” tem dificuldades para se adequar à nova

realidade laboral-produtiva. No contexto geral da crise do sindicalismo ocorrem tendências tais como a da individualização crescente das relações de trabalho, da desregulamentação e flexibilização do mercado de trabalho, do recuo geral do sindicalismo para a posição da “participação” ou legitimação de aspectos da nova ordem hostis aos trabalhadores etc.

A crise do sindicalismo leva alguns autores a sugerirem que a suposta emergência de uma sociedade “pós-industrial” ou em processo de “desindustrialização” tornaria praticamente impossível a sobrevivência dos sindicatos fundamentados na perspectiva da sociedade “industrial”, daí a tendência geral de dessindicalização (Rodrigues, 2002). Em contraste a posicionamentos deste tipo, há posicionamentos que afirmam que o sindicalismo, quando visto em um conjunto mais amplo de países, bem como em outros setores econômicos que não apenas o industrial, passa por mutações, mas que não autorizam a conclusão de que estariam em processo generalizado ou inexorável de decadência histórica. É o caso de Boito Jr. (2003a), para quem, em regiões recentemente industrializadas, como é o exemplo de alguns países asiáticos, e em setores como o de serviços, no âmbito da “classe média” ou no setor público, o sindicalismo segue vivo, e até em expansão.

Não obstante, há uma quase unanimidade da literatura especializada quanto ao período de crise em que o sindicalismo entrou, por obra do conjunto de transformações ocorridas nas sociedades capitalistas nas últimas décadas. Enfraquecido em suas bases e relativamente desorientado em função do avanço liberalizante e da consolidação do capitalismo liderado pela finança, os sindicatos devem encarar o cerco montado contra os direitos sociais e trabalhistas – e, no que interessa especificamente a este trabalho, às conquistas cristalizadas nos sistemas de previdência público-estatal, um ambiente que contou, de modos e graus diversos, com a participação do movimento sindical, e do qual não raro ele participa, direta ou indiretamente.

Daí a necessidade de se fazer um levantamento das experiências de reformulação – almejada ou concretizada – de instituições estatais previdenciárias, componentes dos sistemas públicos de bem-estar social em diversas sociedades, bem como se situou o movimento sindical em relação a tais experiências.

Três itens compõem o capítulo. No primeiro, serão tecidas considerações gerais sobre o *Welfare State*, sua estrutura geral, variações histórico-concretas e a questão da sua crise.

Neste item também haverá uma discussão em torno da noção de “regime de recursos” e de “direitos sobre recursos”, a fim de abarcar com mais propriedade as particularidades dos direitos previdenciários.

No segundo item serão resenhados estudos referentes a diversos sistemas previdenciários nacionais, suas características gerais e os processos de reforma ocorridos nos mesmos em favor da expansão dos fundos de pensão.

Finalmente, será abordada a questão dos direitos sociais e do papel do sindicalismo neste sentido, discutindo-se a questão dos pré-requisitos e implicações políticos e institucionais a serem considerados no processo da reforma.

1. Notas sobre o Welfare State

No capítulo 1 o tema do Estado de Bem-Estar Social foi abordado de maneira preliminar, tanto para compor um retrato sucinto da fase do capitalismo comumente chamada de “Anos Dourados” ou “Era Dourada”, quanto para lembrar as motivações e implicações políticas presentes nas transformações ocorridas na dinâmica de reprodução do sistema capitalista.

Aqui, o objetivo é deter-se um pouco mais sobre a natureza do *Welfare State* enquanto fenômeno histórico-social, a fim de aclarar as relações existentes entre tal conformação político-institucional e as classes sociais, notadamente a classe trabalhadora e o movimento sindical. Com isso, pretende-se descrever com mais propriedade o cenário em que se darão as tentativas de reforma orientadas pelos princípios da “nova ordem” capitalista, quais sejam, o ressurgimento do liberalismo, a flexibilização e o império da finança, princípios que, como já analisado, constituem um desenho laboral-corporativo e socioeconômico em que os fundos de pensão são hegemônicos.

1.1 Definições, enfoques teóricos e “tipos” de Welfare State

1.1.1 Definições de Welfare State

A respeito do *Welfare State*, Marta Arretche o descreve como um fenômeno do século XX, expresso pela generalização, no pós-II Guerra em quase todos os países capitalistas desenvolvidos, de conjuntos articulados de programas de proteção social, assegurando direitos como a aposentadoria, habitação, educação, saúde etc. (Arretche, 1996).

No início de sua resenha sobre teorias e tipologias acerca da emergência e desenvolvimento do *Welfare State*, Liana Aureliano e Sonia Draibe trazem algumas definições correntes, antes de entrarem na discussão em torno das distintas correntes teóricas que se debruçam sobre o tema. Em Briggs, por exemplo, o *Welfare State* consiste no uso deliberado do poder organizado (político e administrativo) num esforço de modificação do jogo das forças do mercado em três direções: garantindo aos indivíduos e famílias uma renda mínima, independentemente do valor de mercado de sal trabalho ou de sua propriedade; restringindo o arco de insegurança, colocando os indivíduos e famílias em condições de fazer frente a contingências como a doença, a velhice e a desocupação; e a garantia, estendida a todos os cidadãos os mais altos padrões de uma gama reconhecida de serviços sociais (apud Aureliano; Draibe, 1989).

Wilenski (apud Aureliano; Draibe, 1989) lembra o caráter da política social como direito, em vez de como caridade, em sua definição, pela qual o *Welfare State* possui como essência um padrão mínimo, garantido pelo Estado, de renda, alimentação, saúde, alojamento e instrução, a qualquer cidadão.

Do conjunto de definições exibidas por tais autoras, os elementos que valeria a pena sublinhar são, em referência ao tema do *Welfare State*: 1) a provisão estatal das políticas; 2) uma determinada relação entre Estado e mercado, em que o primeiro se incumbirá de alterar o livre movimento e os resultados socialmente adversos do segundo; 3) a presença da noção de substituição de renda, quando esta é perdida (temporária ou permanentemente) em virtude dos “riscos” normais próprios em uma sociedade e sua economia de mercado, incluindo-se aqueles que estão fora do mercado.

Nos modernos Estados de Bem-Estar Social, portanto, as políticas têm como referencial o conjunto dos cidadãos (e não apenas o trabalhador contributivo), os quais terão naquelas a garantia do exercício de um direito, e não de uma expressão de benevolência do Estado. E os direitos sociais incluem a alimentação, a habitação, a saúde e a educação como seu núcleo duro, já na concepção sugerida por Titmus (apud Aureliano; Draibe, 1989).

1.1.2 Correntes teóricas de interpretação do Welfare State como fenômeno

A imensa literatura produzida a respeito do *Welfare State* não poderia sequer ser condensada no espaço deste trabalho. Deste modo, propõe-se apenas realizar uma descrição

das grandes correntes teórico-interpretativas da gênese, das tipologias consagradas e, no final, das condições históricas gerais que estariam na raiz da emergência e consolidação do *Welfare State*.

Para Jens Alber, caberia falar em quatro grandes correntes teóricas de interpretação do *Welfare State*, dispostas em duas linhas de demarcação. A principal linha de demarcação opõe os modelos pluralistas e os modelos marxistas, e a segunda linha subdivide cada uma destas orientações em dois tipos de abordagem, a funcionalista e a conflitualista (teorias de conflito) (Alber apud Aureliano; Draibe, 1989).

Os pluralistas concebem a instituição do *Welfare* como um produto geral dos processos de crescimento e diferenciação que acompanham a modernização da sociedade. Em sua variante funcionalista, as políticas sociais são relacionadas às exigências impostas pelo aumento e generalização dos riscos gerados pelos processos de industrialização e urbanização, os quais são, por sua vez, alimentados e alimentadores de um alargamento e complexificação das instâncias organizacionais ou burocráticas (públicas e privadas). E em sua vertente conflitualista, o *Welfare* expressa demandas crescentes, alimentadas pelos processos de mobilização social e política que são acompanhadas pelos direitos de associação e pela democratização do direito ao voto.

Os marxistas enxergam a política social como um produto específico do desenvolvimento capitalista, indispensável para garantir a acumulação de capital, assim como para regular os conflitos de classe. Em sua versão funcionalista, a política social é entendida como exigência do desenvolvimento econômico, dada a ameaça que a exacerbação da exploração capitalista impõe sobre a reprodução da força de trabalho. E em sua variante conflitualista, embora considere as transformações de ordem estrutural, remete o desenvolvimento da política social aos protestos coletivos e à luta de classes (Aureliano; Draibe, 1989).

Na tradição do conflito, tanto marxistas quanto pluralistas podem privilegiar tanto as demandas originadas “de baixo” – as reivindicações do movimento operário e seu poder de persuasão –, quanto as iniciativas “do alto” – o movimento das elites ou setores dominantes em defesa de seu próprio poder. Em comum (ainda que não de modo idêntico, evidentemente), os conflitualistas marxistas e pluralistas também compartilham a idéia de

que não é possível deduzir direta ou absolutamente a reação do Estado – no plano de sua ação social – da estrutura socioeconômica, embora esta deva ser considerada.

E, no quadro analítico funcionalista, tanto pluralistas quanto marxistas não negam que os conflitos políticos atravessam o desenvolvimento das políticas sociais. Entretanto, tais políticas são entendidas sobretudo como ações preventivas, quase uma necessidade sistêmica para a conservação e desenvolvimento da sociedade (Aureliano; Draibe, 1989).

Buscando explicitar os argumentos explicativos do surgimento do *Welfare State*, mais do que propriamente a filiação teórico-ideológica dos autores, Arretche (1996) subdivide os diversos argumentos em duas grandes ordens: 1) a dos argumentos pelos quais são predominantemente de ordem econômica os condicionantes da emergência e desenvolvimento do *Welfare State*; e 2) a dos argumentos segundo os quais são de ordem predominantemente política os condicionantes da emergência e desenvolvimento do mesmo.

A primeira ordem de argumentos, por sua vez, subdivide-se em duas vertentes. Em uma delas, o *Welfare State* é um desdobramento necessário das mudanças postas em marcha pela industrialização das sociedades. Arretche agrupa aqui nomes como Titmuss, Wilensky, Lebeaux e Marshall. Para autores como H. Wilensky e C. Lebeaux, claramente é o processo de industrialização que, sobrepondo-se a outras dimensões sociais (culturais, político-ideológicas etc.), gera uma dinâmica que necessariamente leva ao surgimento do *Welfare State* (Arretche, 1996). Em suma, afirmam que a industrialização leva ao crescimento demográfico e à elevação da produção da riqueza – aquele é fator de demanda da industrialização e ao mesmo tempo um problema social, enquanto esta é resultado da industrialização e financiadora das políticas estatais de combate ao problema social. Para Aureliano e Draibe (1989), baseadas em Jens Alber, Wilenski e Lebeaux pertencem a uma tradição durkheiminiana/funcionalista, na vertente pluralista.

Na segunda vertente da primeira ordem, o *Welfare State* é entendido como uma resposta às necessidades de acumulação e legitimação da ordem capitalista. Arretche reúne aqui autores como Claus Offe e James O'Connor. Tais autores estabelecem uma relação direta entre as necessidades postas pelo processo de acumulação capitalista e funções desempenhadas pelo Estado, ainda que não passem pela demonstração de por quais razões

o Estado capitalista desempenha tais funções, ou como estas, atendendo àquelas necessidades, transformam-se em políticas.

Assim, para Offe, o *Welfare State* é funcional às exigências da reprodução ampliada do capital – na medida em que o capitalismo destrói, em seu avanço, formas anteriores de vida social, gera problemas sociais específicos, os quais devem ser compensados pela existência do *Welfare*. Offe nega explicitamente determinantes de ordem política na emergência dos programas sociais – a lógica do *Welfare State* não é a da realização de objetivos humanos em si mesmos válidos, e sim uma prevenção, tecnocrática e apolítica, de problemas sociais potencialmente desastrosos, uma reação necessária a pressões sociais⁶⁰. Em O'Connor, o Estado capitalista tem que desempenhar duas funções básicas – manter ou criar as condições para que seja possível a expansão do regime de acumulação de capital; e manter ou criar condições de harmonia social. As duas funções correspondem às necessidades de o Estado garantir as fontes de sua própria sustentação (capacidade de produção de excedentes econômicos, ou os impostos incidentes sobre tais excedentes) e a sua legitimidade (base de suas lealdades e apoios) (Arretche, 1996). Aureliano e Draibe (1989) concordam com o enquadramento de autores como O'Connor e Offe na vertente marxista/funcionalista.

Quanto aos argumentos de segunda ordem sugeridos por Arretche – quais sejam, os que afirmam que os condicionantes da emergência e desenvolvimento do *Welfare State* são principalmente de ordem política –, eles também admitiriam dois subgrupos. O primeiro traz o argumento de que o *Welfare State* é o resultado de uma ampliação progressiva de direitos, dos civis aos políticos, dos políticos aos sociais. T. H. Marshall seria o nome mais conhecido nesta vertente, que propugna a ampliação crescente do conteúdo da cidadania. Em sentido similar, e derivando o moderno Estado de Bem-Estar do Estado-protetor liberal clássico – aquele seria uma espécie de “radicalização” deste (sob o efeito do movimento democrático e igualitário) –, está Pierre Rosanvallon. De acordo com o esquema classificatório de Alber destacado por Aureliano e Draibe (1989), tais autores estariam no campo do conflitualismo pluralista.

⁶⁰ Arretche lembra que o pensamento de Offe não é fácil de analisar, dada a sua heterogeneidade ao longo do tempo. Aqui pinçamos as notas de Offe mais propriamente preocupadas às questões relativas às condições de emergência dos programas sociais estatais.

Outra variante nesta segunda ordem de argumentos afirmará geralmente que o *Welfare State* é resultado de um acordo entre capital e trabalho organizado. Arretche (1996) destaca aqui o trabalho de Ian Gough. Embora inicialmente se aproxime da abordagem de O'Connor quanto à possibilidade (para O'Connor, necessidade) de as políticas sociais desempenharem funções relativas à garantia da acumulação de capital, reprodução da força de trabalho e legitimação social, Gough recusa o pressuposto de que o Estado é essencialmente uma criatura do capitalismo, e, portanto, inteiramente submissa à perspectiva da classe dominante e da dinâmica de acumulação do capital.

Em Gough há uma separação entre esferas política e econômica que permite uma autonomia relativa do Estado e uma significativa margem de manobra no campo decisório estatal. Não obstante, sua concordância inicial com O'Connor repele aproximações com o campo pluralista, o qual vê o campo estatal como essencialmente neutro. Para Gough, no interior do aparelho de Estado há espaço para que a luta de classes origine programas ou políticas de melhoria das condições de vida da classe assalariada. A pressão da classe trabalhadora (por massa extraparlamentar, por representantes no parlamento etc.), em formas e graus diversos, implica em modalidades igualmente diversas de prestação de serviços sociais. Para ele, os fatores que influenciam o desenvolvimento de políticas sociais seriam, portanto, a luta/pressão da classe trabalhadora, a centralização do Estado e a influência daquela sobre este. Conforme Arretche:

Neste sentido, mesmo a reformulação do Estado em direção a formas mais centralizadas de formulação de políticas – ainda que a gestão possa ser delegada a instâncias locais – foi essencialmente uma reação da classe capitalista, ameaçada em sua reprodução pela força do movimento social organizado. No caso do Welfare State, isto implicou, no período do pós-guerra, a coincidência de interesses entre capital e trabalho, ainda que por diferentes razões. (...) A classe trabalhadora, porque qualquer política que atenua as dificuldades e modifique o jogo cego das forças de mercado é bem-vinda. A classe capitalista, porque isto reduz o descontentamento da classe trabalhadora, provê novas modalidades de integração e controle sobre esta classe e oferece ainda benefícios ideológicos e econômicos (Arretche, 1996, p. 43).

Em linhas muito gerais seria esta a descrição das duas ordens de argumentos sobre o surgimento e desenvolvimento do Estado de Bem-Estar Social. Quanto à diversidade de *Welfare States* existentes, ambas as ordens de argumentos oferecem modalidades de classificação daqueles, sendo as mais conhecidas as formulações de Titmuss e Esping-Andersen.

1.1.3 Tipologias e condições históricas gerais para o surgimento de Welfare States

No campo dos estudos comparados dos vários tipos e padrões de política social, o esquema de Titmuss delinea três modelos de *Welfare State*: o modelo residual, o modelo meritocrático e o modelo institucional-distributivo. No modelo residual, a política social intervém *ex-post*, quando os canais “naturais” e “tradicionais” de satisfação das necessidades (família, rede de parentesco, mercado) não estão em condições de resolver exigências determinadas do indivíduo. Neste sentido, a intervenção tem caráter temporário, devendo cessar assim que eliminado o estado de emergência que a provocou inicialmente. É um modelo seletivo, pois que dirigido a grupos particulares de indivíduos. Os Estados Unidos seriam uma aproximação empírica adequada a tal tipo (Aureliano; Draibe, 1989).

O modelo meritocrático-particularista, por sua vez, baseia-se na premissa de que cada indivíduo deve estar em condições de resolver suas próprias necessidades, baseado em seu trabalho, mérito, desempenho profissional ou produtividade. A política social intervém apenas parcialmente, num movimento de correção da dinâmica do mercado, e sendo, portanto, complementar à instituição econômica. Tanto este modelo quanto o anterior se curvam à premissa de que o papel fundamental é o realizado pelo mercado. No primeiro, a política social tem um espaço marginal, e dirige-se aos estratos mais empobrecidos ou miseráveis, incapazes de resolver suas necessidades através dos mecanismos do mercado (seguros, sistema bancário, previdência e saúde, etc.). Já no segundo modelo – cuja aproximação empírica poderia ser a Alemanha –, embora esteja presente também a ênfase nas virtudes e possibilidades do mercado, reconhece-se em grau maior a necessidade de ações corretivas e complementares do Estado, justificando a instituição de um sistema mais extenso de *Welfare* (Aureliano; Draibe, 1989).

E o terceiro modelo – institucional-redistributivo – considera o sistema de *Welfare* como elemento importante e constitutivo da sociedade contemporânea, atuando na produção e distribuição de bens e serviços sociais “extra-mercado”, os quais são garantidos a todos os cidadãos, que deste modo encontram-se universalmente cobertos e protegidos. A partir de uma noção – historicamente definida – de mínimos de necessidades e condições de vida, este modelo remete à instituição da renda mínima e dos mecanismos de integração de renda, bem como a constituição de sistemas públicos gratuitos na prestação de serviços essenciais, particularmente os de saúde. Países escandinavos seriam descritos por tal tipo,

cuja premissa é a de que o mercado é incapaz de alocar, por si próprio, recursos de modo a eliminar a pobreza, atual ou futura (Aureliano; Draibe, 1989). Aureliano e Draibe lembram que um ponto fraco da tipologia é seu natural esquematismo, além de uma dificuldade em diferenciar praticamente os dois primeiros tipos.

A tipologia de Esping-Andersen é feita a partir da noção segundo a qual a capacidade de mobilização de poder da classe trabalhadora no interior de diferentes matrizes de poder leva a diferentes *Welfare States*. Para ele, a defesa das políticas sociais fez parte do próprio processo de constituição da classe trabalhadora “para si”.

Dito de outro modo, a classe trabalhadora tem objetivos históricos de emancipação, quais sejam, a desmercadorização da força de trabalho e do consumo, a reestratificação da sociedade de acordo com o princípio da solidariedade, correções redistributivas das desigualdades produzidas pelo mercado e a institucionalização do pleno emprego. O debate em torno da possibilidade de que a adoção das políticas sociais viesse a constituir-se em um instrumento da construção e do fortalecimento destes objetivos fez parte da formação mesma dos movimentos operários. Progressivamente, a concepção socialdemocrata de que a reforma social contribuiria para o fortalecimento da capacidade de pressão da classe trabalhadora viabilizou-se como uma alternativa real de política (Arretche, 1996, p. 46).

Para Esping-Andersen, as variáveis analíticas a serem consideradas são principalmente de ordem política e institucional: a capacidade de pressão da classe trabalhadora na defesa de interesses históricos e as características institucionais do *Welfare State*. Nos 18 países que ele analisa, tal correlação é altamente positiva.

E os recursos de poder político da classe trabalhadora avaliados são o grau de sindicalização e a força da esquerda no parlamento, o que justifica o uso de indicadores como o tempo de duração de governos socialistas e a proporção de socialistas nos parlamentos. Por outro lado, dado o caráter relacional do poder, Esping-Andersen leva em conta também a tendência ao fracionamento da direita, o que corresponde a uma maior ou menor capacidade de mobilização contrária às iniciativas do governo socialista (Arretche, 1996).

Os três modelos de *Welfare State* identificados por Esping-Andersen seriam o modelo liberal, o modelo conservador-corporativista e o modelo socialdemocrata. No regime liberal – imperante em países como EUA, Austrália, Canadá e Suíça – incluem-se países em que os movimentos operários são fracos eleitoralmente e o impulso burguês foi especialmente forte na constituição da sociedade. Ainda que existam princípios universalistas em tais regimes, eles se referem mais à universalização das oportunidades do que dos resultados,

educando o indivíduo desde cedo à busca pela autoproteção. São estreitos os limites para a intervenção estatal e é máximo o escopo para o mercado na distribuição dos serviços. As políticas sociais são desenhadas de modo a maximizar o *status* de mercadoria do trabalhador individual, e orientadas segundo critérios de mérito, que seleciona e focaliza os beneficiários. Financiam-se basicamente na contribuição individual (Arretche, 1996). O sistema público/estatal, baseado em recursos fiscais e cobertura universal, limitam-se à prevenção da extrema pobreza, com baixa transferência de recursos e benefícios do tipo “means tested” (teste de meios) – ou seja, subsídios básicos destinados a indivíduos ou famílias que satisfaçam determinados critérios para receberem o benefício (Dräger, 2003).

O regime ou modelo conservador-corporativista prevaleceria em países como Alemanha, França, Áustria, Bélgica, Itália e Japão. Países em que as instituições religiosas (a Igreja Católica, principalmente) teve poderoso papel nas reformas sociais, com um histórico de absolutismo forte e lentamente abolido, e nos quais a revolução ideológica burguesa foi fraca, incompleta ou praticamente ausente. A marca é o forte intervencionismo estatal, destinado a promover lealdade e obediência ao Estado, para bloquear influências socialistas ou liberais. Os sistemas de proteção possuem um forte traço corporativista, baseando-se principalmente no seguro social sob a forma de contribuições dos trabalhadores, embora prevejam também uma renda mínima para os que não podem ou não conseguem se integrar ao mercado de trabalho, que possuem renda muito baixa etc. (Dräger, 2003).

Finalmente, o regime socialdemocrata desenvolveu-se no norte da Europa, nos países escandinavos. Neles o movimento operário conseguiu expressar-se politicamente através de partidos socialdemocratas e manter o controle parlamentar por significativos períodos de tempo, traduzindo seus objetivos históricos em um sistema de proteção social abrangente, com cobertura universal e benefícios desvinculados do montante de contribuição efetuado pelo beneficiário potencial. O princípio dominante é o de assegurar os mínimos sociais, segundo critérios de equalização, e não de mérito (Arretche, 1996). O sistema de seguridade, baseado principalmente em recursos fiscais, é universal e generoso, embora também possa contar com recursos suplementares oriundos de seguros sociais na forma contributiva (Dräger, 2003).

José Luis Fiori, ao tomar em conjunto as análises feitas por autores como Claus Offe, Gosta Esping-Andersen, Ramesh Mirsha e T.H. Marshall, entre outros, identifica quatro grandes pilares sobre os quais se assentam a viabilidade e o sucesso dos *Welfare* contemporâneos, em uma perspectiva histórica e societal.

O primeiro pilar se refere a fatores materiais e econômicos, os quais se manifestam na forma: A) da generalização do paradigma fordista; B) da existência de consensos suprapartidários em torno de valores como o crescimento e o pleno emprego; C) de consensos paralelos em torno das políticas keynesianas; D) da manutenção de um ritmo de crescimento econômico constante e sem precedentes na história capitalista; e E) da canalização dos ganhos fiscais crescentes por coalizões políticas socialmente orientadas, mesmo quando estas não eram lideradas pelos socialdemocratas (Fiori, 1997).

O segundo pilar diz respeito ao ambiente econômico criado pelos acordos de Bretton Woods, o qual abria espaço para uma composição entre o desenvolvimento dos *Welfare States* e a estabilidade econômica internacional. O terceiro pilar seria constituído pelo “clima” de solidariedade nacional existente no pós-guerra em países vencedores e vencidos, o qual daria lugar a uma forma de solidariedade supranacional gerada pelo novo quadro geopolítico internacional. A polarização da Guerra Fria teria criado estímulos ou receios necessários para a consolidação de convicções “socialmente orientadas” em todos os governos, incluindo conservadores, democratas cristãos e liberais. E o quarto pilar, finalmente, consistiu no avanço das democracias partidárias e de massa, as quais, nos países centrais – em que de fato pode-se falar de *Welfare*. A concorrência eleitoral deu vazão às reivindicações dos trabalhadores e de suas instâncias representativas (partidos, sindicatos), bem como de outros setores sociais interessados no desenvolvimento de sistemas de seguridade social (Fiori, 1997).

1.2 Sociedade salarial, regime de recursos e direitos sobre os recursos

Em relação a estudos e tipologias desenvolvidos sobre o *Welfare State*, pode-se argumentar que aqueles tenderiam a atribuir um papel central aos atores governamentais e estatais, acabando por deixar de lado o papel desempenhado pelos atores da relação salarial mesma. Estudos como o de Esping-Andersen, não obstante serem referência obrigatória no tema do *Welfare State*, focalizariam a dinâmica das relações entre os partidos políticos

representantes dos vários grupos sociais existentes, mais do que a dinâmica das relações entre os atores sociais mesmos (Clasquin, 2004).

Em contrapartida a tal entendimento, alguns autores propõem o estudo das relações existentes entre os planos da proteção social e da relação salarial, partindo da noção de salário como elemento central em um “regime de recursos”, o qual expressaria a integração de elementos mercantis e não-mercantis que constituiriam um sistema público de bem-estar social.

“O quadro de um regime de recursos no estudo das ligações entre emprego e proteção social baseia-se na centralidade do salário e recursos que fluem através do mesmo em uma construção inter-relacionada da moderna relação salarial e dos sistemas de Welfare” (Clasquin; Moncel, 2003, p. 3).

Em termos metodológicos, tal enfoque privilegia as causas do fenômeno, bem como suas variações, em vez dos resultados do mesmo, os quais ensejam classificações como a de Esping-Andersen (Harvey, 2004). Mesmo reconhecendo a proteção social como fundamentalmente uma questão política, os estudos sobre o *Welfare* frequentemente reduzem a esfera política que caracteriza o *Welfare State* como um resultado da relação dinâmica entre as classes sociais e os partidos políticos. O espaço da ação sindical e das formas concretas de poder sobre a fonte do financiamento, o nível e a natureza dos benefícios e dos direitos usualmente não são considerados como parte do estudo das políticas sociais. Enquanto isso, no campo das relações industriais, os estudos realizados normalmente se concentram sobre tópicos como a sindicalização, formas e níveis de conflito e negociação coletiva, enquanto o mercado de trabalho normalmente é considerado como fundamentalmente governado por forças econômicas existentes fora do escopo da política (Clasquin, 2004, Clasquin; Moncel, 2003).

Neste sentido, a perspectiva do regime de recursos pretende aproximar as duas realidades, levando as formas concretas dos conflitos de interesses relativos à regulação tanto do salário direto quanto indireto para o interior do estudo dos Estados de Bem-Estar Social e de sua evolução histórica⁶¹. Além disso, o estudo das relações entre *Welfare* e

⁶¹ Bernardette Clasquin chega a lembrar a existência de tentativas ocorridas neste sentido, como a de Crouch – que busca “afinidades eletivas” entre a tipologia de Esping-Andersen e a sua própria tipologia de sistemas de relações industriais –, ou a de Carpenter e Jeffreys, que estabelecem uma conexão entre *Welfare* e relações industriais em países europeus ocidentais, enquanto estudam a influência do “modelo norte-americano” sobre tal ordem de coisas. Não obstante, o campo dos direitos sociais integrados à relação salarial ainda permanece bastante aberto para a investigação (Clasquin, 2004).

relações laboral/produativas se ocupa também do exame das relações entre situações próprias do trabalho e do “não-trabalho”. Benefícios sociais, como auxílios-doença, maternidade, aposentadoria e seguros-desemprego, em vez de serem interpretados como elementos funcionais à reprodução do trabalho nas sociedades capitalistas, são tomados como direitos pelos quais o trabalho deve sustentar as situações sociais de não-trabalho. Assim, a questão de quem paga pelos direitos sociais é de importância crucial, e, em alguma medida, expressa em termos monetários a correlação de poder entre trabalhadores, empregadores e governos (Clasquin; Moncel, 2003).

Finalmente, as relações de poder instituídas sobre os recursos – quais sejam, o âmbito dos poderes legislativo e executivo, mais as relações trabalhistas – são consideradas como lugares em que ocorrem as tensões entre capital e trabalho, e são organizadas dependendo das características sociais/culturais que condicionam sua dinâmica. A construção (ou desconstrução) de direitos sobre os recursos resultam de alterações nas alianças e na balança de poder, expressas nas deliberações envolvendo governo, empregadores e trabalhadores, assim como no interior dos partidos políticos, da esfera sindical e das organizações patronais (Clasquin, 2004).

O conceito de salário engloba tanto o que é geralmente chamado de salário direto quanto os direitos sociais – ou, dito de outro modo, é um complexo institucional que combina elementos mercantis e não-mercantis em sua constituição. Historicamente, a relação salarial como forma dominante de emprego da força de trabalho na Europa, foi sendo progressivamente estabelecida como um entrelaçamento do trabalho com regulações relativas ao *Welfare*. E seja qual for o modelo de *Welfare* existente, a institucionalização do fluxo de recursos que financia a proteção social, na forma de contribuições sobre o salário ou do imposto de renda, constituiu-se como o principal componente da renda pessoal/individual. A natureza do salário – recursos, bancados pelo patrão, correspondentes à remuneração por uma atividade produtiva e às transferências que financiam a proteção social – estabelece uma dimensão distintiva do emprego em comparação com outras formas de trabalho, como o auto-emprego, o contrato temporário ou por experiência, por serviço etc. (Clasquin; Moncel, 2003).

A partir deste conceito de salário chega-se à noção de “regime de recursos” – o conjunto dos recursos percebidos na forma monetária “direta” e na forma de sustentáculos

do sistema de proteção social – e na noção de “direitos sobre os recursos”, os quais estão cristalizados nas formas institucionais que compõe um Estado de Bem-Estar Social. Os processos de mudança nas formas institucionais dos fluxos de recursos serão alvo dos estudos comparados entre os diversos arranjos nacionais pelos quais se integram as políticas sociais e o plano das classes sociais ou do mundo laboral-econômico (Clasquin; Moncel, 2003).

A natureza dos direitos sobre os recursos pode ser descrita em quatro variáveis: a(s) fonte(s) dos fluxos, seu modo de distribuição, as ligações entre fontes e benefícios e as formas de poder sobre os recursos. As diferentes combinações destas quatro dimensões identificam os diferentes sistemas sócio-institucionais existentes. Em termos empíricos, a circulação dos recursos pode ser analisada a partir da observação de quatro esferas: os sistemas de relações industriais, a estrutura da política pública, a estrutura do emprego e as hierarquias sociais existentes. No interior de cada uma destas esferas as tensões existentes conduzem a transformações no quadro geral (*Welfare State* e as condições concretas das classes sociais) – ou seja, na distribuição dos direitos sobre os recursos –, o que expressa mudanças na correlação de forças sociopolíticas existentes (Clasquin, 2004).

Sendo o Estado considerado não apenas como o *Welfare State*, mas como um ator decisivo em suas relações com outros atores – empregadores, sindicatos e movimentos sociais – a disputa e determinação salarial envolve diretamente a presença dos atores sociais – na forma de pressão nas ruas, conflitos no local de trabalho etc. – e, indiretamente, seus corpos representativos – sindicatos, organizações patronais, partidos políticos (Clasquin; Moncel, 2003).

1.2.1 O sistema previdenciário sob a ótica do regime de recursos

Sob o prisma do regime de recursos ou dos direitos sobre recursos, a questão previdenciária ocupa um lugar peculiar. Em seus diversos formatos institucionais histórica e socialmente existentes, a noção de aposentadoria desafiaria uma rígida diferenciação entre formas mercantis e não-mercantis de provisão social. Aos que advogam ser o sistema previdenciário uma forma de “desmercantilização”, Harvey (2004) afirma que a função primordial da aposentadoria ou pensão é prover seu beneficiário com poder de compra, integrando-o ao mercado de consumo.

Além disso, sistemas previdenciários não são necessariamente redistributivos – o que seria outra forma social de “desmercantilização”, podendo inclusive reproduzir situações de desigualdade vistas socialmente ou no âmbito do mercado de trabalho. Para Natali e Rhodes (2003), os sistemas previdenciários europeus trazem casos diversos de problemas relativos à equidade, que consiste em uma distribuição desigual de proteção e custos entre grupos sociais e ocupacionais, bem como grandes diferenças relativas à disposição de recursos financeiros para diferentes programas sociais. As dimensões pelas quais se manifestam problemas de equidade seriam: A) desigualdade inter-geracional (quando benefícios e custos se distribuem diferencialmente entre gerações); B) desigualdade intra-geracional (quando há provisões diferentes para diferentes grupos ocupacionais ou socioeconômicos – casos, por exemplo, de modalidades atípicas de trabalho, de diferenças entre homens e mulheres etc.); e C) desigualdade de cobertura de riscos (quando, pela confusão de critérios, alguns indivíduos são superprotegidos em face de determinados riscos, enquanto outros são pouco protegidos em face de outros riscos).

Já em favor do entendimento da pensão/aposentadoria como uma forma desmercantilizada estaria Bernar Friot. Ele sustenta que pensões e aposentadorias seriam uma “socialização do salário”, não apenas por serem um direito “intergeracional” sobre recursos, mas por integrarem um sistema de empregos e salário não mais entendidos como um simples preço de mercado para o trabalho, mas como recursos politicamente negociados. Nesta visão, pensões não seriam apenas um meio social de consumir, mas expressões da criação de um direito sobre o tempo livre – a aposentadoria seria um ganho contra o capital –, além de um componente integrado ao sistema salarial vigente, e que, portanto, teria a sua dinâmica (e transformações eventuais) necessariamente ligada ao plano salarial/trabalhista (Friot apud Harvey, 2004).

A emergência histórica destes direitos sobre recursos requerem tanto o desenvolvimento de um sistema salarial unificado e que abrange toda a força de trabalho assalariada, quanto um seguro que submete todos os empregadores e os trabalhadores em uma estrutura subscrita pelo Estado. (...)

Em suma, a explanação de Friot integra o pagamento durante o emprego com o pagamento fora do emprego, argumentando que a transformação de um não pode ocorrer sem a transformação do outro. Salários, nestes termos, são também uma diferente forma de direito de propriedade assim como pensões: a socialização de um não pode ocorrer sem a socialização do outro (Harvey, 2004, p. 19).

A noção de aposentadoria também como um direito sobre recursos ou como um direito de propriedade é útil para orientar a análise dos processos de reforma dos sistemas previdenciários por outra razão. Apesar de dizerem respeito a um direito de toda a classe trabalhadora, aposentadorias e pensões correspondem sempre à manifestação concreta de um direito a um grupo específico – os trabalhadores aposentados e pensionistas –, o que pode ser considerado um fator potencial de cisão no interior da classe trabalhadora, uma cisão de natureza intergeracional, o que influenciaria o curso das decisões tomadas nos meios sindicais em tempos de reforma.

No item seguinte, será apresentada uma visão geral dos argumentos em prol da reforma previdenciária, e serão levantadas algumas experiências empíricas de reformas almeçadas ou realizadas sobre os sistemas previdenciários em alguns países selecionados, bem como o modo como se comportaram os meios sindicais neste contexto.

2. O ciclo de reformas previdenciárias

2.1 Visão geral dos argumentos dos reformadores

A partir da década de 1970 começam as pressões sobre a estrutura de proteção social existente em diversos países europeus. Para Natali e Rhodes (2004), tais pressões expressam-se como desafios aos fundamentos dos sistemas de proteção social, nomeadamente um forte e constante crescimento econômico, o pleno emprego, a estabilidade familiar e a menor participação relativa da mulher no mercado de trabalho.

Atuando como vigilantes da conservação dos sistemas de *Welfare* se colocaram os sindicatos, oferecendo, no início, forte resistência a quaisquer iniciativas que propusessem a reforma do sistema de previdência pública (Natali; Rhodes, 2004). Nos anos 80, como uma ante-sala da onda de reformas que varreria a Europa na década seguinte, ocorreram as reformas de Reagan e Thatcher, que fortaleceram os fundos de pensão em detrimento da seguridade social em seus países. Contudo, no restante da Europa neste período, prevaleceu a posição geral de se “aliviar o fardo” representado pelos sistemas previdenciários, e são propostas medidas como o aumento da idade de aposentadoria e a elevação do período de contribuição (Dräger, 2003).

Nos anos 90 é que ganharão corpo propostas de reforma em âmbito mais profundo ou sistêmico. Dräger (2003) sugere haver três principais grupos de argumentações pró-reforma: 1) os argumentos em torno da “bomba-relógio demográfica” – o aumento da

longevidade e a diminuição do número de nascimentos (e, por conseguinte, do número de contribuintes para a previdência) tornaria o sistema financeiramente insustentável; 2) os argumentos em torno dos “custos do trabalho e competitividade” – as altas contribuições previdenciárias elevariam os custos do trabalho, derrubando a competitividade e a geração de empregos –; e 3) os argumentos referentes à “justiça intergeracional” – os mais jovens, em nome da sustentabilidade de um número crescente de aposentados, deveriam aumentar suas contribuições, sobrecarregando-se em detrimento das gerações mais velhas, levando a conflitos ou mesmo colocando em causa o sistema de pensão.

Segundo Natali e Rhodes (2004), o debate que se desenvolve em torno dos sistemas previdenciários de tipo PAYG⁶² divide-se em quatro elementos: *viabilidade financeira* (a questão demográfica, o problema dos desequilíbrios enfrentados pelos sistemas previdenciários público/estatais, decorrentes do déficit entre contribuintes e beneficiados pelo sistema); *competitividade econômica* (a crise financeira e econômica pela qual passam diversas nações, para a qual o alto custo trabalhista e previdenciário contribuiriam); *equidade* (os sistemas previdenciários teriam gerado desiguais distribuições de proteção, referentes às faixas etárias, entre “núcleo” e “periferia” do mercado de trabalho, entre trabalhadores e outras categorias sociais, como pensionistas etc.); e *eficiência* (a questão da administração mais eficaz possível do sistema, que deve prevenir ou corrigir desequilíbrios, calibrar a cobertura para diferentes situações de risco etc.).

Deste modo, nos *Welfare States* da Europa continental a questão dos fundos de pensão se dá em um contexto alegado de amplos sistemas públicos de previdência em situação de crise. Esta seria motivada pela questão demográfica, pelo desemprego elevado e pela exposição aos parâmetros internacionais de competitividade ou de eficiência econômica impostos pela dinâmica capitalista mundializada e financeirizada. E sobre tal ordem de coisas que deve se debruçar o sindicalismo daqueles países.

No coração das propostas reformadoras do sistema previdenciário parece figurar um documento, elaborado pelo Banco Mundial em 1994, intitulado *Averting Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth* (“Evitar a Crise do Envelhecimento: Políticas para proteger o Idoso e promover o Crescimento”, em tradução livre). Conforme

⁶² *Pay-as-you-go*, fundado em contribuições compulsórias e não capitalizadas, as quais devem cobrir imediatamente os pagamentos efetuados para pensionistas e aposentados.

destacam Orszag e Stiglitz (1999), a força das propostas contidas neste que ficou conhecido como o “modelo do Banco Mundial” – a despeito de seu conteúdo discutível⁶³ – se revela no fato de estarem presentes, no todo ou em parte, na quase totalidade das discussões sobre reformas nos sistemas previdenciários existentes ao redor do mundo industrializado.

No documento do Banco Mundial afirma-se que qualquer estratégia de provisão da seguridade aos idosos deveria ter como metas básicas ajudar tanto o idoso quanto a economia: “Programas para os idosos deveriam ser uma rede de segurança social e um instrumento para o crescimento [econômico]” (World Bank, 1994, p. 233). O desenho do sistema previdenciário deve equilibrar, portanto, as funções redistributiva, seguradora e de poupança.

O Banco Mundial faz uma análise de formas teoricamente “simples” de estruturação dos sistemas previdenciários existentes – ou de sistemas sustentados em um único pilar –, criticando tanto desenhos que propõem um pilar público-estatal dominante ou exclusivo, quanto os que sugerem uma privatização total que leve a um único pilar na forma de fundos de pensão privados. Aqueles tenderiam à inviabilidade financeira e à produção de distorções no mercado de trabalho (ao onerarem e privilegiarem desigualmente as primeiras e as últimas gerações contribuintes e beneficiárias), ao mesmo tempo em que ocupam, de modo improdutivo, um espaço que poderia ser utilizado para o desenvolvimento do mercado de capitais. E o pilar privado seria incapaz de resolver o problema da pobreza, pois estaria fora do alcance dos trabalhadores de renda mais baixa, e, portanto, com capacidade pequena ou nula de contribuição (World Bank, 1994). A “solução” apresentada pelo documento seria, então, um sistema “multipilar”:

Este estudo recomenda separar as funções de poupança e redistributiva, colocando-as sob diferentes arranjos financeiros e gerenciais, em dois pilares distintos – um público e financiado com recursos fiscais, o outro privado e financiado por capitalização –, suplementados por um pilar voluntário para aqueles que queiram mais (World Bank, 1994, p. 238).

A proposta do Banco Mundial seria, então, a de um sistema com três pilares. O primeiro seria público-estatal, para reduzir ou aliviar a pobreza dos idosos nesta condição. O segundo, na forma de fundos de pensão administrados privadamente, mas com regulamentação pública, em geral com contribuição definida, complementaria o primeiro ao

⁶³ No próximo item será reproduzida a crítica de Orszag e Stiglitz aos “mitos” sobre o sistema de seguridade social que acabaram derivando do escrito do Banco Mundial.

mesmo tempo em que permitiria a formação de estoques de capital para investimento etc. E o terceiro, voluntário, aos que quisessem uma renda suplementar, na forma de fundos de pensão privados, seguros, planos de poupança individuais etc.

Ressalte-se o fato de que para o Banco Mundial o primeiro pilar (público) pode assumir quatro formas diferentes, de acordo com as especificidades da sociedade, do nível e características da renda e do estágio de desenvolvimento econômico de um país (países “desenvolvidos”, “emergentes” etc.). Duas destas formas seriam de tipo universal, e as outras duas seriam de tipo contributivo (compostas por contribuições de indivíduos em idade ativa e inseridas no mercado de trabalho).

O primeiro tipo de pilar público seria aquele constituído por teste de meios (*means tested plan*). De cunho assistencial, eleger-se-ia um critério pelo qual se avaliaria o quão insuficiente seria a capacidade do idoso em se auto-sustentar, e ele teria direito, então, ao benefício, o qual variaria em função do grau das necessidades etc. É universal porque qualquer indivíduo, desde que se enquadre no critério estabelecido pelo poder público (por exemplo, ter ganhos abaixo de uma linha de pobreza estabelecida), pode acessar o benefício (World Bank, 1994).

O segundo tipo de pilar público é o plano de benefício fixo universal (*universal flat benefit*). Este é dado para todo e qualquer indivíduo em idade de se aposentar, independentemente de seu nível de renda, riqueza ou histórico laboral. Entrariam aqui as aposentadorias básicas pagas em países nórdicos.

A terceira alternativa para o pilar público é o plano de benefícios relativo ao emprego (*employment-related flat benefit*), que cobriria aqueles inseridos no mercado formal de trabalho. Finalmente, o quarto tipo de “primeiro pilar” seria o plano de garantia de aposentadoria mínima (*top-up scheme* ou *minimum pension guarantee*). Este último consiste num complemento de renda, feito pelo Estado, ao valor da aposentadoria obtida pelo indivíduo em um regime privado, caso este não alcance um determinado valor mínimo. É na verdade um tipo de teste de meios, em que o “meio testado”, no caso, é o valor desta aposentadoria particular (World Bank, 1994).

Todas estas fórmulas de construção do primeiro pilar público teriam vantagens e desvantagens segundo o estudo, relativas a fatores como estigmatização, mecanismos de controle, custos, cobertura etc. Todavia, nenhum deles, uma vez adotados, devem admitir

um valor do benefício grande o suficiente para inibir o desenvolvimento dos outros dois pilares (World Bank, 1994).

Diante dos reformadores inspirados pela perspectiva do Banco Mundial, erguia-se uma Europa com sistemas previdenciários estatais diversificados em sua arquitetura. Natali e Rhodes (2003), combinando as caracterizações ou tipologias dos sistemas de *Welfare* feitas por autores diversos (Bonoli, Ferrera, Marier e Esping-Andersen), identificam quatro grandes regimes previdenciários europeus, dentro dos quais distribuem diversos países e seus respectivos sistemas. É o que aparece no Quadro 3. Ressalte-se que tais caracterizações precedem de modo geral a onda de reformas.

Quadro 3 – Regimes previdenciários europeus

		Origem Bismarckiana					Origem Beveridgeana		
		Modelo conservador-corporativista					Modelo Liberal	Modelo Social-Democrata	
		Administração social					Administração estatal		
		Seguro Social					Multipilar		Seguro Social
		Áustria	Alemanha	França	Itália	Espanha	Holanda	Grã-Bretanha	Suécia
1º pilar	Benefício básico universal	-	-	PAYG	PAYG	PAYG	PAYG	PAYG	PAYG
	Benefício ocupacional	PAYG	PAYG	PAYG	PAYG	PAYG			
2º pilar	Aposentadoria ocupacional obrigatória ou quase obrigatória	Não	Não	Sim (PAYG)	Não	Não	Sim (funded)	Sim (funded)	Sim (PAYG)
3º pilar	Plano previdenciário individual/voluntário	Subdesenvolvidos		Subdesenvolvidos		Desenvolvidos		Subdesenvolvido	
		Sistemas puramente ocupacionais		Sistemas ocupacionais e focalizados (risco de pobreza)		Sistemas universais e ocupacionais		Sistema puramente universal	

Fonte: Nathali; Rhodes (2003).

A caracterização acima disposta permite uma observação dos principais sistemas previdenciários europeus em uma perspectiva comparada. Uma primeira diferenciação se refere às origens *bismarckiana* e *beveridgeana* do sistema. O primeiro perfil – pioneiro na tentativa de estabelecimento de políticas de proteção social – tem como características fundamentais o “seletivismo” e o “corporativismo”, dado que se direcionam fundamentalmente para as classes trabalhadoras (e não para o conjunto da população). Neste sentido, este modelo fia-se no princípio do mérito – trabalhadores que contribuem para o sistema têm direito ao benefício, que expressa assim o esforço individual do

contribuinte. Um problema desse modelo é a exclusão das camadas não inseridas no mercado de trabalho formal (Zimmermann; Andrade, 2008), embora ele historicamente tenha se originado em sociedades maciçamente salariais.

Por sua vez, o modelo *beveridgeano*, cujo nome se deve às reformas do sistema de proteção social britânico empreendidas por Willian Beveridge, caracteriza-se por iniciativas mais amplas que as medidas bismarckianas, acarretando a expansão dos benefícios sociais para um conjunto maior de indivíduos – mais propriamente para o conjunto da população, entendida enquanto coletivo de cidadãos (e não apenas trabalhadores) (Zimmermann; Andrade, 2008).

Não obstante, os sistemas *beveridgeanos* podem ser desagregados em subtipos específicos, particularmente ao se observar o modo como estruturam seus sistemas previdenciários. Como mostra a Tabela, no modelo *beveridgeano liberal*, em que entrariam Holanda e Reino Unido, combinam um benefício mínimo universal garantido pelo Estado, e benefícios complementares mas decorrentes de contribuições individuais e submetidos ao regime de capitalização, com o desenvolvimento de fundos de pensão e planos de seguro individuais. E no modelo socialdemocrata, caso da Suécia, a noção de seguro social expressa a combinação de benefícios universais e de benefícios ocupacionais igualmente baseados no sistema de repartição simples, dispensando o recurso a esquemas complementares privados e/ou capitalizados de renda (Natali; Rhodes, 2003).

Outra diferenciação entre os modelos bismarckiano e *beveridgeano* se refere ao controle ou à participação de atores sociais na estrutura institucional do sistema previdenciário. Daí a oposição entre administração “social” e “estatal”. Na primeira os “atores sociais”, principalmente sindicatos, possuem significativa ingerência ou participação direta sobre o cotidiano dos sistemas, o que não ocorre na última.

Na descrição dos três pilares e de sua presença nos sistemas previdenciários observados, observa-se que o esquema de repartição simples (PAYG) predominava, ressalvados os sistemas do mundo anglo-saxão (Reino Unido e Holanda), em que existem esquemas de fundos de pensão bastante fortes, bem como o terceiro pilar, dos planos de seguro individuais e voluntários (Natali; Rhodes, 2003).

Finalmente, como síntese das descrições acima feitas, descrevem-se os quatro tipos de regime previdenciário: 1) os sistemas puramente ocupacionais (Áustria, Alemanha), 2) os

sistemas ocupacionais com benefícios focalizados (França, Itália, Espanha), 3) os sistemas universais e ocupacionais (Holanda, Reino Unido), e 4) os sistemas puramente universais (Suécia).

O primeiro tipo de sistema é fundamentalmente bismarckiano (trabalhador-contribuinte/seguro social) e estatal (repartição simples, embora ocupacional). O segundo tipo é próximo do primeiro, mas tem elementos de universalidade, pois cobre também as parcelas da população mais vulneráveis ou excluídas do mercado formal de trabalho, desde que estas correspondam aos critérios de elegibilidade para usufruir do benefício básico. O terceiro tipo combina universalidade (embora tal cobertura universal verse apenas sobre o mínimo necessário para se prevenir a pobreza) e esquemas privados/capitalizados de previdência. Finalmente, o quarto tipo é puramente universal, pois se fundamenta na garantia, pelo Estado, de benefícios estendidos ao conjunto da população, indistintamente, ainda que inclua formas ocupacionais de proventos previdenciários (os quais, não obstante, estão distantes da lógica mercantilizada própria dos fundos de pensão capitalizados) (Natali; Rhodes, 2003).

A seguir serão trazidas algumas experiências nacionais de reforma do sistema previdenciário, buscando-se destacar o modo como o movimento sindical se posicionou nestes processos.

2.2 França

O sistema previdenciário francês entraria no tipo “conservador-corporativista” de Esping-Andersen, sendo principalmente financiado por contribuições de empregados e empregadores, as quais são gerenciadas por conselhos compostos por representantes dos mesmos. A aposentadoria é generosa, correspondendo, em média, a 70% do último salário (Mandin; Palier, 2005). O sistema é do tipo PAYG, embora em geral fragmentado por categorias profissionais, cada qual com seu próprio fundo previdenciário (Palier, 2003).

A fragmentação ou descentralização do sistema previdenciário francês teria a ver com a evolução história do sindicalismo naquele país. Durante muito tempo o sindicalismo francês assumiu uma postura fortemente conflituosa em suas relações com o Estado, geralmente referido como um poder centralizado e autoritário representativo da burguesia. E por muito tempo desconfiaram de coisas como “seguro social” ou “pensão pública”, por entenderem ser uma interferência do Estado no sentido de restringir a autonomia do

trabalho. No pós-II Guerra retomou-se a discussão em torno da fundação de um sistema universal e centralizado. Os defensores de tal proposta não venceram a resistência dos grupos ocupacionais (fazendeiros, servidores, trabalhadores em ramos específicos da indústria, *white collars* etc.). Assim, além do *régime général*, esquemas separados (*régimes spéciaux*) foram estabelecidos para os grupos ocupacionais que já eram cobertos por esquemas similares antes de 1945 (Béland, 2001).

A arquitetura do sistema varia em função do setor de atividade (público ou privado). No setor privado, os trabalhadores são cobertos por um esquema com dois pilares. O primeiro (*régime général*), geral e organizado por lei, abrange todos os trabalhadores, embora exista principalmente para proteger os trabalhadores empregados em modalidades atípicas ou carreiras fragmentadas (incluindo-se aí os intervalos para criação de filhos). E o segundo (*régimes spéciaux*), também compulsório, refere-se às categorias profissionais e regulado por acordos coletivos. No setor público, um único pilar garante 75% do último salário (Jeger; Lelievre, 2005). Há ainda um sistema assistencial para o idoso que não contribuiu, uma renda mínima destinada aos muito pobres (Mandin; Palier, 2005).

A despeito de ser compulsória, a maior parte do volume de recursos do sistema – os fundos previdenciários relativos a categorias profissionais – não é administrada pelo Estado, e sim pelos referidos conselhos bipartites. Pensões suplementares, de tipo *fully funded*, podem ser adicionadas à pensão compulsória, e são oferecidas em determinados setores e empresas, contando com a adesão voluntária do trabalhador. Neste sentido, o debate sobre a estrutura previdenciária francesa não gira necessariamente em torno da oposição entre sistema público e sistema privado, mas entre sistema compulsório e opcional, bem como entre sistemas PAYG e capitalizado (Palier, 2003).

O sistema previdenciário francês seguiu se expandindo durante as décadas de 1970 e até o início dos anos 80 – a “idade de ouro” da previdência francesa (Mandin; Palier, 2005) –, com a elevação do piso do valor básico e a diminuição da idade mínima para a aposentadoria, esta sendo obtida em reforma realizada pelo governo socialista em 1982. A partir daí, contudo, o movimento sindical francês começou a se enfraquecer, enquanto se fortalecia a posição dos que queriam reformar a previdência de modo a diminuir ou restringir seus benefícios (Béland, 2001).

Em 1993, com a vitória da direita nas eleições gerais, o governo Balladur lançou uma proposta de reforma. Sabendo que enfrentaria forte resistência se tentasse fazer uma reforma contrariamente aos sindicatos, Balladur ofereceu uma troca. Ele propôs separar os benefícios previdenciários contributivos dos não-contributivos, o que atenderia uma antiga reivindicação dos meios sindicais – que não queriam financiar, mediante contribuições sobre o salário do trabalhador, os benefícios básicos de combate à pobreza (destinados aos indivíduos sem renda suficiente para constituírem seus próprios fundos previdenciários). Os sindicatos aceitaram a oferta, e em troca permitiram a elevação do tempo de contribuição e a diminuição potencial do valor básico da aposentadoria (aumentando o número de melhores anos a serem considerados na média calculada para o valor). (Béland, 2001, Jeger; Lelievre, 2005).

Em 1995, sob o governo de Juppé, tentou-se nova reforma, agora sobre o principal componente do sistema, os regimes especiais. Diferentemente de Balladur, porém, o governo optou por tentar aprovar a reforma ignorando os sindicatos. Em resposta, os sindicatos promoveram a maior onda de greves desde 1968, literalmente parando o país – paralisou-se o sistema de transporte, enquanto dois milhões de trabalhadores cruzavam os braços, contando com amplo apoio popular. O governo foi obrigado a retirar a proposta. A partir de então os dirigentes governamentais ficaram mais cautelosos em relação ao tema da reforma da previdência. Em fins dos anos 90 uma nova organização empresarial, a MEDEF (*Movement des Entreprises de France*), assumiu o papel de levar adiante propostas de reforma, que buscavam disseminar a idéia de formar fundos de pensão através de reformas dos fundos dos regimes especiais. E igualmente foram fortemente repudiados pelos sindicatos. (Béland, 2001).

Com a vitória de Chirac nas eleições presidenciais de 2002, este designou Jean-Pierre Raffarin como primeiro-ministro, o qual tinha a reforma previdenciária em sua agenda. A proposta do governo era aproximar as condições reinantes no setor público, mais generosas, para as existentes no setor privado. Propunham-se medidas como a elevação do tempo de contribuição, incentivos para quem se aposentasse além da idade legal, sanções em caso contrário etc. E novamente as centrais sindicais se puseram em marcha, mais uma vez levando cerca de dois milhões de trabalhadores à paralisação (Jeger; Lelievre, 2005). Contudo, nesta ocasião o movimento sindical se dividiu entre centrais que aceitaram

barganhar e centrais que mantiveram o veto incondicional à reforma. Assim, no setor público acabou-se por elevar um pouco mais o tempo de contribuição, além de haver mecanismos de redução do valor da aposentadoria em caso de menor tempo de contribuição.

Embora o governo tenha anunciado a criação de novos fundos voluntários regidos pelo princípio da capitalização, as reformas feitas não tocaram a natureza PAYG do sistema francês. Mas o meio sindical, ou pelo menos algumas de suas principais centrais, começa a considerar a possibilidade de concordar com o desenvolvimento de fundos de pensão, desde que como forma complementar do sistema PAYG e desde que participem ativamente da gestão dos mesmos. Ganham força também argumentações no sentido de se utilizar tais novos fundos de pensão como instrumento de vigor econômico (investimentos etc.) e como forma de compensar a perda relativa de poder dos sindicatos em seu campo habitual, relativo à negociação coletiva etc. O resultado seria um sistema misto (Mandin; Palier, 2005).

Recentemente, o governo francês liderado por Nicolas Sarkozy apresentou uma nova proposta de reforma do sistema previdenciário do país. Optando, a exemplo do Governo Juppé, pela não negociação com os sindicatos franceses, o governo de Sarkozy passou a enfrentar uma onda extensa de greves – mais de meio milhão de trabalhadores teriam cruzado os braços⁶⁴ – e de confrontos de rua entre manifestantes (especialmente jovens estudantes) e as forças policiais. Os grevistas, contando com apoio popular⁶⁵, conseguiram paralisar boa parte dos serviços aéreo, ferroviário, rodoviário e de abastecimento de combustíveis – a propósito, todas as 12 refinarias francesas foram paralisadas, e os produtos derivados do petróleo estavam saindo apenas para suprir serviços emergenciais, conforme informou a Confederação Geral do Trabalho (CGT)⁶⁶. Não obstante, em setembro de 2010 a proposta de reforma havia sido aprovada pela Assembléia Nacional (maioria de 329 votos contra 233 das legendas de esquerda)⁶⁷, e em 22 de outubro do

⁶⁴ http://articles.cnn.com/2010-11-10/world/france.pension.reform_1_pension-reform-bill-pension-rules-retirement-age?_s=PM:WORLD. Acesso em 16/12/2010.

⁶⁵ Segundo pesquisa publicada pelo jornal Le Parisien, 70% dos franceses apóiam os grevistas (<http://www.estadao.com.br/noticias/internacional,entenda-a-onda-de-greves-na-franca,626457,0.htm>). Acesso em 16/12/2010).

⁶⁶ <http://www.estadao.com.br/noticias/internacional,sarkozy-promete-acao-contra-manifestantes-e-refinarias,626753,0.htm>. Acesso em 16/12/2010.

⁶⁷ <http://www.bbc.co.uk/news/world-europe-11317138>. Acesso em 16/12/2010.

mesmo ano a proposta do governo também foi aprovada pelo Senado francês (177 votos governistas contra 153 da oposição)⁶⁸. Por fim, no início de novembro, após o parecer favorável dado pelo Tribunal Constitucional (constatando não haver vício de natureza constitucional no texto da proposta), Sarkozy transformou em lei a proposta⁶⁹.

A reforma Sarkozy tem um caráter paramétrico (ou seja, não promove alterações estruturais no sistema, e sim ajustes de parâmetros no mesmo). Sob as antigas regras, tanto homens quanto mulheres podiam se aposentar com a idade mínima de 60 anos (com 40,5 anos de contribuição), e requerer aposentadoria integral a partir de 65 anos. A nova regra eleva tais idades para 62 e 67 anos (a partir de 2018), além de elevar o percentual da contribuição para a seguridade social⁷⁰.

2.3 Alemanha

O moderno sistema previdenciário alemão teve início em 1957. Até então, e a despeito de ser formalmente o primeiro sistema previdenciário fundado (em 1889, por Otto Von Bismarck), o sistema era virtualmente embrionário, com benefícios de baixo valor, com média correspondendo a não mais do que 25% da remuneração dos trabalhadores *blue collar*, e 40% da remuneração dos *white collars*. A partir da reforma de 1957, com a adoção de um sistema mais dinâmico de reajuste – os valores dos benefícios eram atrelados ao crescimento bruto dos salários –, o valor cresceu para 70%, configurando-se como um substituto adequado do salário (Hinrichs, 2005).

O sistema alemão é considerado o Estado do seguro social por excelência: conforme Hinrichs (2005), em nenhum outro país da OECD o montante de contribuições ocupa um percentual do PIB maior do que na Alemanha. Tanto que o sistema alemão nem é referido popularmente pelo termo “seguridade social”, mas sim “seguro para a aposentadoria”. Sua força revela-se também no fato de ser uma entidade à parte do orçamento governamental, a qual é subsidiada pelo governo federal. A partir da reforma de 1957 o sistema passou a ser puramente do tipo PAYG. A reforma de 1972 tornou o sistema ainda mais generoso, ao

⁶⁸ <http://noticias.uol.com.br/ultimas-noticias/internacional/2010/10/22/senado-da-franca-aprova-reforma-da-previdencia.jhtm>. Acesso em 16/12/2010.

⁶⁹ http://articles.cnn.com/2010-11-10/world/france.pension.reform_1_pension-reform-bill-pension-rules-retirement-age?_s=PM:WORLD. Acesso em 16/12/2010.

⁷⁰ <http://www.bbc.co.uk/news/world-europe-11317138>. Acesso em 16/12/2010.

abolir a idade mínima de 65 anos para a aposentadoria, colocando em seu lugar uma “janela” entre 60 e 65 anos. (Börsch-Supan; Wilke, 2003).

A reforma de 1957 marcou o início do sistema de “monolítico” na Alemanha – dado o alto valor básico médio da aposentadoria (70% do rendimento médio, e até 80% ao se incluírem os servidores públicos), não havia necessidade de se buscar uma fonte de renda complementar. Ele é fortemente baseado em contribuições sobre os salários (Hinrichs, 2003). Até o ano 2000, a previdência pública referente ao setor privado, organizada segundo o regime PAYG, englobava 84% da força de trabalho alemã. Outros 9%, compostos por autônomos, podiam participar do sistema público ou optar por seguros individuais. Os restantes 7% eram servidores civis, e tinham o seu próprio regime PAYG. Há trabalhadores no setor público que não são servidores, fazendo parte do percentual maior acima referido (Börsch-Supan; Wilke, 2003).

As reformas feitas a partir de 1992, por sua vez, terão outra ordem de motivações. Os argumentos dos reformadores afirmam que a “crise” do sistema previdenciário – entendendo por isso a queda do número de contribuintes, o aumento do número de beneficiados e a elevação da participação dos recursos fiscais para cobrir a diferença gerada – se baseia em três fatores: o envelhecimento da população (queda do número de nascimentos, elevação da expectativa de vida), o peso representado pelos que se aposentam “cedo” e a elevação da taxa de desemprego, derrubando o número de contribuintes (empregados e empregadores) do sistema. Além disso, um objetivo “secundário” seria o de criar uma nova fonte de *funding* e de liquidez para o mercado de capitais alemão (Vitols, 2003).

As reformas ocorridas em 1992 e 1999 buscaram restringir os benefícios com medidas pontuais, como o fato de o benefício ser referido ao rendimento líquido em vez de bruto, a elevação das contribuições obrigatórias e à introdução de mecanismos (como o “fator demográfico”) que objetivavam a elevação da idade “normal” para a aposentadoria. Já a reforma de 2001 (“Reforma Riester”, encabeçada pelo ministro do trabalho socialdemocrata, Walter Riester, no governo Schröder) introduziu mudanças essenciais no sistema, levando-o a adquirir uma estrutura “multipilar” (Schmähl, 2007). O aspecto central desta reforma é a substituição parcial (ainda que progressiva, a ser alcançada por meio de incentivos diversos) do sistema PAYG por fundos de pensão (Hinrichs, 2003).

Há quem considere a reforma Riester ainda tímida ou de efeitos limitados. A meta da taxa de reposição salarial caiu de 70% para 67%, e foram criados ainda mecanismos para proteger as famílias de renda mais baixa, como contribuições do próprio Estado para a inclusão destes em fundos de pensão (Vitols, 2003). A adoção de fundos de pensão como forma complementar de benefício previdenciário permaneceu opcional. A lei passou a permitir a conversão de parte do salário em contribuições para planos privados (ocupacionais, caso dos fundos de pensão, ou individuais, caso de seguros). Contudo, tal conversão só pode existir se prevista nos acordos coletivos firmados pelos sindicatos (Börsch-Supan; Wilke, 2003, Vitols, 2003).

Vitols (2003) aponta que a regulamentação dos fundos de pensão limita bastante a sua natureza “normal”, como vista no mundo anglo-saxão. Porque a lei exige retornos garantidos, minimizando, assim, o risco que habitualmente recai sobre os participantes/beneficiários. Além disso, também limita a parcela da renda elegível para a aposentadoria via fundos. No caso do portfólio potencial dos fundos, este também prevê restrições – por exemplo, os investimentos em *equities*, que normalmente são muito expressivos na realidade norte-americana, são limitados a 35% do total de ativos. Para este autor, portanto, os efeitos da reforma Riester tendem a ser limitados, não logrando uma mudança essencial no “modelo alemão”.

Anderson e Meyer (2003) sugerem que o insucesso – relativo às expectativas dos reformadores – das reformas pró-fundos de pensão tem a ver com as relações existentes entre governo e o sindicalismo alemão. Os sindicatos alemães se opuseram, na verdade, aos planos de reformas, inclusive os propostos pela coalizão verde-vermelha – o governo Schröder, formado pelo SPD (partido socialdemocrata) e pelos verdes –, e aceitaram, somente após muito conflito, uma alternativa considerada apenas tímida pelos ideólogos das reformas.

Na Alemanha, a despeito da histórica relação existente entre o sindicalismo e o partido socialdemocrata, esta relação não correspondeu a uma aproximação de fato entre o sindicalismo e o universo político-institucional. Por um lado, isso significa que os sindicatos alemães não têm tanta influência direta sobre as instituições político-estatais (em comparação, por exemplo, com seus colegas escandinavos, especialmente suecos). E o

outro lado da moeda é que também o SPD tem pouca influência sobre suas bases sindicais (igualmente em comparação com os socialdemocratas suecos) (Anderson; Meyer, 2003).

Coalizões liberal-conservadoras governaram a Alemanha (Ocidental) de 1949 a 1965, e entre 1982 e 1998. Mesmo assim, avançou-se na construção, expansão e consolidação dos pilares do sistema previdenciário alemão (ainda que estes longos períodos de governos conservadores certamente estejam relacionados com a natureza do sistema ser mais próxima da lógica do “seguro social”, atrelado ao trabalho e à profissão, do que da lógica da “seguridade social”, mais abrangente, operando com a noção de cidadania). As reformas de expansão do sistema contavam com amplos acordos realizados entre os partidos políticos, os empregadores e os sindicatos. Sindicatos e patrões participam ativamente da administração do sistema previdenciário, através da Associação dos Provedores da Previdência Alemã (VDR), órgão este que seria de fato o único canal institucionalizado entre governo e sindicalismo. Este elemento particular de poder atribuído ao meio sindicato também responderia em parte pela natureza “conservadora-corporativista” do sistema alemão (Anderson; Meyer, 2003).

Nos anos 90, como o processo de unificação alemã tinha elevado os gastos do sistema (que foi estendido à ex-Alemanha Oriental), e com o desemprego subindo, os conservadores do Partido Democrata-Cristão propuseram reformas no sentido de diminuir o valor médio da aposentadoria e restringir benefícios nos casos de invalidez e de aposentadoria. Em 1989 já haviam feito uma reforma neste sentido. O Partido Social-Democrata se opôs fortemente à lei e venceu as eleições de 1998 com a promessa de repelir tais reformas. Foram revertidas as medidas tomadas pelos conservadores, mas havia obstáculos diversos no caminho. O primeiro eram os problemas financeiros do sistema previdenciário. O segundo, uma elevada expectativa dos eleitores e dos sindicatos de uma reforma menos dolorosa. Por fim, a não-cooperação com os conservadores no governo anterior certamente seria devolvida na mesma moeda (Anderson; Meyer, 2003).

A saída de Schröder foi retirar das mãos dos “tradicionalistas” (os socialdemocratas inflexíveis a alterações essenciais no sistema previdenciário) a gestão da reforma, entregando-a a um quadro tido como “modernizador” (Walter Riester, ex-presidente do sindicato dos metalúrgicos) (Hinrichs, 2003).

Diante da proposta original do governo socialdemocrata, a primeira estratégia da Federação dos Sindicatos Alemães (DGB, a maior central sindical do país, que possui outras 4 centrais) foi tentar bloquear a proposta. Não encontrando apoio suficiente para tanto, e não tendo uma proposta própria de reforma, assumiu uma postura defensiva, buscando minimizar a diminuição dos benefícios e atribuir aos sindicatos um papel maior na gestão dos futuros fundos de pensão. A proposta final, para ser votada, teve que contemplar as exigências dos sindicatos, dos verdes e da esquerda do SPD, que diminuiu o impacto da reforma (Anderson; Meyer, 2003).

2.4 Itália

Após a II Guerra Mundial, o sistema previdenciário italiano adotou a forma de repartição simples. Para os trabalhadores do setor privado, em que os homens se aposentavam com 60 anos e as mulheres com 55 anos, o cálculo da aposentadoria levava em consideração o tempo de contribuição e uma média do salário nos últimos cinco anos, além de um coeficiente de retorno interno (0,02). Foi introduzida também a possibilidade de se aposentar com 35 anos de contribuição, independentemente da idade. Para os servidores públicos o sistema era mais generoso, trazendo um coeficiente e valor um pouco maior e considerava apenas o salário final no cálculo. Além disso, estes podiam se aposentar com 20 anos de contribuição (e as mulheres que tivessem tido dois filhos, 14 anos, seis meses e um dia) (Baldini; Mazzaferro; Onofri, 2002).

Entre 1957 e 1965, o sistema expandiu-se, incluindo todos os autônomos. Artesãos, fazendeiros e profissionais liberais podiam se aposentar com a idade mínima de 65 anos, desde que tivessem contribuído por pelo menos um ano. Estes contribuía com 12% de sua renda bruta, contra 27,4% dos demais trabalhadores (tal parcela era dividida entre empregados e empregadores, na proporção de 1/3 para os primeiros e 2/3 para os últimos) (Baldini; Mazzaferro; Onofri, 2002). A partir de 1965 a aposentadoria por tempo de serviço foi estendida aos trabalhadores do setor privado e autônomos, que podiam se aposentar após 35 anos de trabalho, independentemente da idade. No início dos anos 80 o sistema italiano era constituído, em sua maior parte, por cinco grandes partes: um esquema próprio para os servidores públicos, outro para os assalariados do setor privado e três outros regimes, voltados respectivamente para autônomos, fazendeiros e artesãos juntamente com comerciários (Ferrera; Jessoula, 2005). Entre 1971 e 1992, o valor das pensões foi indexado

aos reajustes de preços e ao crescimento do salário médio real (Baldini; Mazzaferro; Onofri, 2002). O valor máximo da aposentadoria podia chegar em 80% do salário final, e, no caso dos servidores públicos, 100% (Cackley; Moscovitch; Pfeiffer, 2006).

Sob as justificativas de que o sistema era crescentemente deficitário – o que exigia crescente aporte de recursos fiscais para cobrir a diferença –, e injusto – servidores públicos seriam beneficiados em relação aos trabalhadores da iniciativa privada, os autônomos receberiam mais (em relação aos demais trabalhadores) benefícios proporcionalmente ao que contribuíssem etc. (Cioccia; Turcio; Calza-Bini, 2001) –, iniciou-se uma sucessão de reformas nos anos de 1990 no sistema italiano. Além disso, havia a pressão existente pelo fato de que o país deveria se enquadrar nos limites fiscais prescritos pelo Tratado de Maastricht (1992) (Cackley; Moscovitch; Pfeiffer, 2006)⁷¹.

O primeiro governo Amato introduziu, na reforma de 1992, novas diretrizes gerais, que implicavam a contenção do sistema. O cálculo da aposentadoria passou a ser feito com base na média dos 10 últimos anos (em vez de 5), e estas foram desindexadas da evolução dos salários reais. Começou-se a diminuir a distância entre servidores e trabalhadores do setor privado (aumentando-se a exigência para a aposentadoria por tempo de serviço). Elevaram-se as idades mínimas para a solicitação da aposentadoria, bem como o tempo mínimo de contribuição. Finalmente, introduziu-se o esquema de previdência complementar na forma de fundos de pensão ocupacionais, embora os incentivos fiscais neste sentido não tivessem sido suficientes para estimular o crescimento dos mesmos (Baldini; Mazzaferro; Onofri, 2002).

As reformas prosseguiram nos governos seguintes. Em 1995, o governo Dini ampliou as contribuições para o sistema (32,7% dos salários cobertos – 8,89% pagos pelo trabalhador, 23,81% pelo empregador). Reduziu a idade mínima para a aposentadoria (57 anos, para homens e mulheres), mas adicionou mecanismos que implicavam uma diminuição do valor do benefício aos que se aposentassem mais cedo (Cackley; Moscovitch; Pfeiffer, 2006). Também sedimentou o benefício baseado no tempo de contribuição, em vez do tempo de carreira. Por fim, e mais importante, deu ao sistema o seu

⁷¹ Os rigores impostos pelo tratado, que consistiam em limites para déficits fiscais, índices inflacionários etc., são, por sinal, um espectro que ronda o conjunto de países-membros da União Européia.

formato atual em termos dos fundos de pensão, além de introduzir a noção de sistema *nocional* de contribuição definida (Baldini; Mazzaferro; Onofri, 2002)⁷².

O sistema italiano atual possui três pilares. O primeiro é o público-estatal, obrigatório e universal, cobrindo também benefícios por invalidez e pensões por viuvez. O segundo pilar é o dos fundos de pensão, suplementares ao primeiro e de adesão voluntária. E o terceiro é o dos planos privado-individuais de seguro. A reforma de 2004 prevê novos aumentos da idade mínima para a aposentadoria (60 anos até 2010, 61 anos em 2010 e 62 anos em 2014). Trabalhadores com 40 anos de contribuição podem se aposentar em qualquer idade. E tomaram-se medidas para fortalecer os fundos de pensão – ao se permitir aos trabalhadores redirecionarem suas contribuições ao *Trattamento di Fine Rapporto* (um fundo de indenização em caso de rescisão contratual, equivalente a 7,41% do rendimento bruto anual, que pode ser sacado de uma só vez) para fundos de pensão (Cackley; Moscovitch; Pfeiffer, 2006).

No que diz respeito às posturas assumidas pelo sindicalismo italiano no tema da reforma do sistema previdenciário, ao que parece elas foram sempre decisivas, fosse para viabilizar propostas de reforma, fosse para impedi-las (Natali, 2003). E, em comparação com outras experiências de reforma ocorridas na Europa envolvendo o papel dos sindicatos, o sindicalismo italiano contribuiu decisivamente no desenho do novo sistema (Lapadula; Patriarca apud Baccaro, 2002).

Na reforma do governo Amato não chegou a haver um acordo formal entre governo e sindicatos. Mesmo assim, os sindicatos não se opuseram à maior parte dos itens da reforma – as três maiores confederações sindicais não organizaram greves nacionais, a despeito do desagrado que itens da reforma provocavam entre os trabalhadores, o que havia levado a algumas greves espontâneas e localizadas no norte do país. Os sindicatos, contudo,

⁷² O plano de contribuição definida nocional foi desenhado originalmente pelos suecos, embora tenha sido a Letônia o primeiro país a adotá-lo, sendo, logo após, seguida por italianos e poloneses. Este modelo teria o objetivo de mimetizar algumas vantagens do sistema capitalizado. Cada trabalhador possui uma conta onde são creditadas as suas contribuições mais uma remuneração fixada pelo governo (crescimento dos salários nominais, crescimento do PIB nominal, da base de contribuição da previdência social etc.). A capitalização é nominal/escritural, e não real, já que os recursos não são aplicados, e sim utilizados para o pagamento de benefícios correntes. Uma vantagem suposta do modelo é a de estabelecer uma correspondência estrita entre contribuições pagas e benefícios recebidos por cada trabalhador – isso desestimula a aposentadoria precoce, pois, tal como ocorre em um sistema capitalizado, quanto mais cedo o indivíduo se aposenta, menor a quantidade de recursos acumulados em sua conta e maior o período de sobrevivência, diminuindo, assim, automaticamente o valor do benefício a ser recebido (Holanda, 2000).

ameaçaram endurecer caso subisse a exigência para concessão de aposentadorias por senioridade – de 35 para 36 anos de contribuição (Baccaro, 2000).

Por sua vez, Natali (2003) lembra que, a despeito de não ter havido entendimento formal entre governo e sindicatos, o governo buscou, junto a atores sociais diversos (sendo os principais o sindicalismo), elementos para a montagem de uma proposta que sensibilizasse a todos ou pelo menos a maioria dos atores. No caso específico da concordância dos sindicatos em relação aos fundos de pensão suplementares, esta se deu juntamente com a possibilidade de os sindicatos participarem da administração dos mesmos, o que passou a ser visto como uma forma potencial de “democratização do capitalismo italiano” (Natali; Rhodes, 2004).

A reforma Amato, pelo fato de não ter tocado em alguns pontos valorizados pelos trabalhadores, como a aposentadoria a qualquer tempo por tempo de contribuição, foi considerada insuficiente pelos conservadores. Em 1994, o governo conservador de Berlusconi, apoiado pela associação patronal italiana (Confindustria), tentou aprovar cortes no sistema previdenciário sem qualquer consideração aos sindicatos. Como resultado, as principais centrais sindicais italianas organizaram greves de massa que mobilizaram cerca de 3 milhões de trabalhadores. Berlusconi recuou, retirando a proposta, e no fim do mesmo ano o próprio governo caiu (Baccaro, 2002).

Na reforma de 1995 (governo Dini) as relações entre governo e sindicalismo estavam muito mais institucionalizadas. As centrais sindicais italianas solicitaram às suas bases um mandato para negociarem a reforma, e a proposta final seria objeto de um referendo entre os trabalhadores (Natali, 2003). Na barganha que se seguiu, os sindicatos consentiram com as propostas governamentais, mas desde que o efeito integral destas recaísse apenas sobre futuras contratações. Para as demais, havia regras mistas entre velhas e novas regras. Além disso, aumentou-se o percentual de contribuições (a maior parte feita pelos empregadores). A Confindustria recusou-se a assinar a proposta final, que foi remetida ao parlamento para aprovação. Entre os trabalhadores também houve contestação à proposta final, embora por uma parcela minoritária (Baccaro, 2002).

Finalmente, em relação à reforma de 2004 – cujos pontos principais eram o ataque à aposentadoria por senioridade, o aumento da permanência no trabalho, maiores contribuições para os novos contratados e a consolidação definitiva dos fundos de pensão –,

ela foi recusada pelos sindicatos, que se mobilizaram contra ela. Por sua vez, a Confindustria, favorável à adoção integral do tempo de contribuição e dos incentivos aos fundos de pensão, considerou a proposta do governo demasiado tímida para conter o alegado problema da sustentabilidade do sistema previdenciário⁷³.

2.5 Suécia

Até meados da década de 1990, o sistema previdenciário sueco, organizado segundo a lógica da repartição simples (PAYG), combinava um benefício fixo básico – introduzido no início do século XX – e um benefício baseado em contribuições sobre o salário, instituído desde 1960 (Könberg; Palmer; Sundén, 2006). Incluídos no antigo sistema estavam também benefícios adicionais e auxílios habitacionais, estes para complementar os rendimentos dos que não têm o segundo benefício (ocupacional, a das contribuições sobre salários), ou que têm o mesmo em valor muito baixo (Scherman, 1999).

De acordo com o antigo sistema, qualquer indivíduo que tivesse vivido pelo menos 40 anos na Suécia, ou que tivesse trabalhado por pelo menos 30 anos, teria assegurado um rendimento previdenciário básico e irredutível, calculado sobre um determinado valor-base. Tal pensão básica era indexada à variação do custo de vida. O cálculo do benefício complementar incluía a média dos 15 melhores anos (Scherman, 1999). Em 1987, o valor previdenciário básico equivalia a 46% do salário médio pago na indústria, ou 73% se incluídos a pensão ocupacional mais os benefícios adicionais (Overbye, 1992).

Em relação ao financiamento do antigo sistema, originalmente se baseava em contribuições obrigatórias feitas pelo empregador, incidentes sobre a sua folha de salários, e por receitas gerais. O sistema pagava benefícios contributivos e não-contributivos (os beneficiários por idade, invalidez, viuvez e filhos, todos eram partes do mesmo sistema). O benefício básico contava com uma taxa de contribuição de 6% mais 2% oriundos de receitas gerais. A pensão ocupacional era financiada por uma taxa de contribuição de 13% (Könberg; Palmer; Sundén, 2006).

Ressalte-se que até poucos anos antes da reforma o sistema era totalmente sustentado por contribuições dos empregadores, até que a pensão ocupacional passou a contar com contribuições também dos trabalhadores. Já o auxílio habitacional era sustentado por recursos fiscais. O sistema antigo também chegou a constituir um fundo de reserva

⁷³ <http://www.eurofound.europa.eu/eiro/2004/09/feature/it0409101f.htm>. Acesso em 29/07/2010.

administrado pelo Estado e investido (majoritariamente em títulos de renda fixa) (Scherman, 1999). Em 1990, a contribuição previdenciária básica correspondia a 7,45% da folha de pagamento e financiava 85% dos benefícios (para tanto, o Estado cobria o restante). Já a contribuição complementar/ocupacional correspondia a 13,5% da folha de pagamento. Os benefícios eram indexados à inflação (Anderson; Meyer, 2003).

A posição favorável à promoção de reformas no sistema sueco foi favorecida por uma forte crise econômica e uma abrupta elevação do desemprego no país no início dos anos 90. Em apenas três anos – entre 1990 e 1993 – a taxa de desemprego aberto deu um salto, passando de 1,6% para 8,2% – somando-se o desemprego latente, a elevação foi ainda mais impressionante, de 2% para pouco mais de 12,5% (Holmlund, 2003; Lindbom, 2001)⁷⁴. Neste período, as contas públicas, antes superavitárias, conheceram um déficit correspondente a 12,3% do PIB. A recessão minou as pré-condições do modelo de *Welfare* sueco, o pleno emprego e o crescimento econômico estável (Anderson; Meyer, 2003).

O sistema sueco sofreu várias acusações, entre as quais: 1) a elevação dos custos previdenciários seria inversamente relacionada ao crescimento econômico, já que os benefícios e direitos eram indexados ao nível dos preços em vez de ao nível dos salários, de modo que, como ocorreu no início dos anos 90, um crescimento mais baixo gerava um custo proporcionalmente maior; 2) o sistema seria insensível à “bomba-relógio demográfica”, o envelhecimento da população e a diminuição de seu crescimento; 3) o sistema faria uma redistribuição perversa, penalizando os trabalhadores que começavam a trabalhar mais cedo e em ocupações de menor remuneração – este seria um problema típico de sistemas baseados na lógica do benefício baseado no cálculo dos “melhores *n* anos” de remuneração (Palmer, 2001); 4) o sistema geraria uma distorção no mercado de trabalho, ao não permitir que uma redução da contribuição da força de trabalho (dada a eventualidade de sua redução, em caso de crise econômica) se traduzisse em uma redução dos benefícios pagos; etc. Em suma, o sistema seria financeiramente instável e insustentável no longo prazo, geraria distorções no tocante à equidade e prejudicaria a dinâmica econômica. (Könberg; Palmer; Sundén, 2006).

⁷⁴ A despeito dos temores de que esta alta taxa de desemprego se tornasse duradoura, já no final da década a recuperação econômica fez baixar tal índice para algo em torno de 5% (Holmlund, 2003).

Já em meados dos anos 80 o governo havia formado uma comissão para estudar o sistema previdenciário. Em 1990 o relatório foi concluído, e indicava problemas referentes à viabilidade financeira do sistema, sugerindo indexar os benefícios ao crescimento econômico, bem como elevar a idade mínima para a aposentadoria, bem como o número de anos exigidos para o direito integral ao benefício. Em princípio, o Partido Social-Democrata se opôs fortemente a reformas restritivas do sistema, mas foi derrotado nas eleições no início dos anos 90, por uma coalizão de centro-direita (quatro partidos), que elegeu a reforma como prioritária. O Partido Conservador (segundo maior partido sueco, depois dos socialdemocratas) e o Partido Liberal (terceira força) eram favoráveis à introdução de contas individuais capitalizadas. O Partido do Centro e os Democratas Cristãos aceitavam tal suporte, desde que fosse mantido um forte benefício fixo básico.

Derrotados eleitoralmente e impossibilitados de retirarem a reforma da agenda política nacional, os socialdemocratas passaram a lutar com a centro-direita pelo controle do processo. Como a coalizão governamental não-socialista tinha uma frágil base parlamentar, foi obrigada a buscar o apoio dos socialdemocratas para a causa da reforma, que deste modo não tinha como não se afastar das pretensões originais e mais ousadas (em direção à privatização e capitalização) de empregadores e políticos centro-direitistas (Anderson; Meyer, 2003). Foi formado um grupo parlamentar que incluía representantes dos cinco partidos e especialistas no tema, para tentar elaborar uma proposta comum de reforma. Um acordo foi alcançado no início de 1994, e a proposta foi aprovada no parlamento sueco em junho daquele ano, contando com 85% dos votos (Könberg; Palmer; Sundén, 2006).

A reforma sueca contém cinco pontos: 1) os benefícios ocupacionais passam a se basear em todo tempo de trabalho, e não mais nos 15 melhores anos de 30; 2) as contribuições passam a ser divididas igualmente entre empregados e empregadores; 3) novos índices entre benefício, variação salarial e crescimento econômico baseariam o ajuste do benefício; 4) direitos previdenciários podem ser divididos entre cônjuges, e pontos de pensão (utilizados no cálculo do benefício, elevando-o) poderiam ser acumulados em atividades militares, criação de filhos e educação; finalmente, 5) do (novo) total de 18,5% da taxa de contribuição previdenciária, 2,5% seriam alocados em uma reserva destinada a financiar fundos individuais de investimento. A partir de 61 anos o benefício previdenciário

pode ser requerido (antes a idade mínima era 60 anos). A transição para o novo sistema levaria 20 anos (Anderson; Meyer, 2003).

Uma importante novidade trazida pela reforma foi a noção de contribuição definida nocional ou não financeira. Conforme já explicado por Holanda (2000), a contribuição nocional preserva o sistema de repartição simples (PAYG), mas trabalha com contas individuais virtuais (enquanto no sistema PAYG o montante de contribuições é agregado sem especificar a origem individual da contribuição). Esta conta individual virtual é a base para o cálculo do benefício previdenciário, sendo mais sensível às variações salariais (crescimento salarial per capita) (Könberg; Palmer; Sundén, 2006). Outra característica da contribuição definida nocional é que, na aposentadoria, o valor do benefício é dividido pela expectativa de vida remanescente. Ou seja, quanto mais tarde o benefício começa, mais alto será o seu valor, o que serve como incentivo para o adiamento da aposentadoria (Dräger, 2003).

O novo sistema previdenciário sueco resultou de um acordo firmado entre os socialdemocratas e os quatro principais partidos não-socialistas, pelo qual todos assinariam a proposta em troca da satisfação de algumas demandas. Democratas cristãos e o Partido do Centro queriam dividir os direitos previdenciários entre os cônjuges; os socialdemocratas queriam manter o sistema compulsório com altas taxas de reposição; liberais e conservadores queriam uma relação mais estreita entre contribuições e benefícios e os fundos de investimento.

Analisando as razões pelas quais foi possível uma reforma foi aprovada sem grandes atritos ou resistência por parte do sindicalismo, Anderson e Meyer (2003) destacam que a central sindical que reúne o conjunto de sindicatos de trabalhadores *blue-collar*, a LO, é estreitamente integrada à liderança do Partido Social Democrata, e outras formas institucionalizadas de cooperação existem em níveis inferiores. Isso teria facilitado a comunicação entre o partido e os sindicatos no tocante a potenciais pontos de conflito, afinando o discurso entre as instâncias sindicais e partidárias.

A coalizão centro-direitista, ciente da força dos sindicatos, posicionou-se em geral de modo a não provocar a oposição sindical, o que implicava em cessões diversas, a despeito de tentarem encaixar, ao menos parcialmente, mudanças no sistema. A LO não abriria mão do sistema público/estatal previdenciário, mas teve que se comprometer com a divisão das

contribuições entre empregados e empregadores. A mudança da regra 15/30 não favorecia os trabalhadores de colarinho branco, os quais com suas próprias federações sindicais, mas como a nova regra, alegava-se, beneficiaria os trabalhadores *blue-collar*, prevaleceu a posição destes (ou da LO, que os representava) no meio sindical.

A idéia de que o novo sistema elevaria o valor dos benefícios para a maioria dos trabalhadores com salários mais baixos também ajudou a neutralizar a oposição inicial dos sindicatos à paridade entre empregado e empregador no financiamento do sistema, bem como a adoção dos fundos capitalizados. Não obstante, o Partido Social Democrata foi obrigado a rejeitar a pressão da LO para que os fundos fossem de adesão voluntária. A centro-direita queria que fossem obrigatórios, mas acabou aceitando a introdução de um fundo publicamente administrado para competir com os fundos privados, e aos trabalhadores a opção de escolher por um ou outro (Anderson; Meyer, 2003).

A reforma teria conseguido dismantlar, ou no mínimo restringir sensivelmente o modelo sueco de *Welfare State*? Lindbom (2001) levanta dúvidas neste sentido. Ele traz dados que mostram que a universalização da previdência seguiu crescendo, e que as taxas de reposição mantiveram seu patamar pré-reforma, indicando a permanência do princípio de “desmercantilização” sugerido por Esping-Andersen. Embora destaque, em outros setores (saúde, educação), tendências à liberalização, a generosidade do sistema sueco no fim da década de 90 ainda era similar à que havia no início dos anos 80.

Neste sentido, é digno de nota que, diante da mais recente crise financeira originada nos Estados Unidos em 2008, o sistema sueco, em princípio adequado para se ajustar automaticamente às flutuações econômicas de modo a manter o equilíbrio financeiro, foi severamente testado. A desvalorização geral dos ativos financeiros, mais a queda do crescimento econômico e do valor médio dos salários, afetariam os dois pilares do sistema – o de contribuição definida nocional e o complementar capitalizado – acabando por levar ao decréscimo do valor dos benefícios previdenciários. O sistema manteria o “equilíbrio financeiro”, mas à custa da corrosão das aposentadorias. Em resposta, o governo, ou os partidos políticos que promoveram a reforma, foi obrigado a suavizar o processo de ajustamento dos benefícios previsto no período de transição. Na prática, o Estado assumiu o déficit resultante da suavização do “ajuste automático”, impedindo que o *crash* do mercado financeiro afetasse o valor do benefício básico (Sundén, 2009). Tal episódio seria indicativo

que, não obstante a chegada dos ventos liberalizantes na Escandinávia sueca, o sistema público continuaria resistindo em seus aspectos institucionais e sociopolíticos (resistências do meio sindical e dos políticos socialdemocratas).

2.6 Estados Unidos

O moderno sistema de previdência pública norte-americana nasceu na administração Roosevelt. Em 1935, o *Social Security Act* incluía dois programas para os idosos: o Seguro para o Idoso (*Old Age Insurance*) e à Assistência para o Idoso (*Old Age Assistance*). No início, o primeiro programa pagava poucos rendimentos aos trabalhadores, enquanto o benefício assistencial era maior e mais popular. Não obstante, rapidamente acelerou-se a expansão do sistema contributivo, e foram adicionados benefícios para dependentes de aposentados e para a viuvez. Em breve a vasta maioria dos trabalhadores, incluídos os autônomos, estava coberta pelo sistema. Em 1972 os benefícios contributivos foram indexados à inflação. Este sistema permanece até hoje (Weaver, 2005).

Atualmente chamado de Seguro à Velhice e à Sobrevivência (*Old Age and Survivors Insurance*, OASI), ou popularmente de Seguro Social (*Social Security*⁷⁵), organizado segundo o esquema PAYG, depende inteiramente de contribuições sobre os salários, divididos igualmente entre trabalhadores e empregadores, de 12,4% (Weaver, 2005). Contudo, o valor dos benefícios é fracamente influenciado ou relacionado ao histórico de rendimentos – e, portanto, de contribuições – do trabalhador, sendo que trabalhadores com salários menores recebem um retorno sobre suas contribuições mais elevado do que os trabalhadores com salários/contribuições mais elevados. A taxa de reposição expressa pelo valor da aposentadoria pública decresce à medida em se eleva o valor do salário prévio – de 90%, no caso dos salários mais baixos até em torno de 25% no caso dos maiores salários (Schwarze; Frick, 2000).

Dadas estas características da dimensão público-estatal do sistema norte-americano – baseado nos rendimentos do trabalho, contributivo mas com taxas de reposição muito baixas se comparado com os europeus – Weaver (2005) o caracteriza como “bismarckiano

⁷⁵ A tradução literal de “Security” é “Seguridade”. Contudo, dado os sentidos que os termos “seguridade” e “seguro” possuem nos estudos sobre políticas sociais em língua portuguesa – qual seja, “seguridade” como uma forma mais abrangente de proteção social, remetendo ao plano da cidadania, enquanto “seguro” é mais restrito ao indivíduo entendido como trabalhador, inserido no mercado de trabalho etc. (Draibe, 2003) –, optou-se por traduzir o “Social Security” (OASI) norte-americano como “Seguro Social”, dado que seu desenho é próximo de modelos “bismarckianos” de proteção social público-estatal.

leve”. Não por acaso, o sistema público norte-americano incentiva fortemente o recurso a esquemas privados de previdência, de forma a complementar a renda da aposentadoria (Schwarze; Frick, 2000). Nos Estados Unidos há um leque complexo de incentivos fiscais para encorajar e estimular a criação de planos de previdência privada, tanto no âmbito das empresas quanto planos individuais (Hacker, 2004). Os fundos de pensão patrocinados por empresas são desigualmente distribuídos, porém, sendo mais comuns entre funcionários públicos e trabalhadores sindicalizados do que no restante dos trabalhadores (Weaver, 2005).

Uma lei federal de 1974 (*Employee Retirement Income Security Act*, ou ERISA) estabelece padrões mínimos para a maioria dos planos de previdência voluntários, além de prever proteções legais diversas aos participantes e beneficiados pelos planos. A lei estipula normas que exigem a divulgação e esclarecimento de informações referentes aos planos, estabelece obrigações fiduciárias para os gestores de planos, exige que os planos tenham espaços próprios para colher reclamações dos participantes e dá a estes o direito de processo em busca de benefícios ou por violação das obrigações fiduciárias⁷⁶.

Os planos privados de aposentadoria (fundos de pensão) podem ser na forma de contribuição definida ou de benefício definido – os últimos são mais comuns entre servidores públicos –, e podem ser patrocinados por uma empresa ou por diversas (*multiemployer plans*), sendo os últimos mais comuns entre trabalhadores sindicalizados (e o sindicato negocia com as diversas empresas). Em março de 2010, 50% dos trabalhadores do setor privado norte-americano participavam de algum fundo de pensão (acessíveis, contudo, a 65% dos trabalhadores), enquanto no setor público 85% dos servidores eram participantes (com acesso a 90% deles). No setor privado, são significativas as diferenças existentes entre trabalhadores sindicalizados (82% participavam de algum plano de pensão) e não sindicalizados (46%), bem como entre trabalhadores *full-time* (59%) e *part-time* (21%), e entre os que trabalham em estabelecimentos com mais de 500 funcionários (75% com planos de pensão) e com até 99 empregados (35%)⁷⁷.

⁷⁶ United States Department of Labor. <http://www.dol.gov/dol/topic/health-plans/erisa.htm>. Acesso em 16/10/2010.

⁷⁷ Bureau of Labor Statistics, U.S. Department of Labor (<http://www.bls.gov/ncs/ebs/sp/ebnr0016.pdf>). Acesso em 19/08/2010).

A realidade dos planos de aposentadoria privados existentes nos Estados Unidos é muito complexa para ser tratada em profundidade aqui, de modo que se fará apenas uma menção de natureza geral à mesma. Os planos de aposentadoria por contribuição definida são vários: *401(k)*, *Safe Harbor 401(k)*, *Automatic Enrollment 401(k)*, *Simple IRA*, *SEP*, *ESOP*, *Profit-sharing Plan*⁷⁸. Além destes, há também os *Keogh Plans* (referência ao nome do congressista que encaminhou tal lei no parlamento, em 1962), destinados aos trabalhadores autônomos, e os *Multiemployer Plans*, previstos para os casos de trabalhadores que se movem freqüentemente de emprego entre empresas de um setor (por exemplo, ramos de mineração, construção civil, vestuário e transporte). Também há regras específicas para planos em que participam trabalhadores com rendimentos mais elevados (*top-heavy plans*), com rendimentos baixos (*nondiscrimination rules*), e para o tempo mínimo de participação num plano a fim de tornar o seu benefício irrevogável (*vesting requirements*, em que se prevêem situações em que o trabalhador pode perder total ou parcialmente o seu benefício caso abandone o emprego etc.).

Finalmente, há dispositivos, no universo dos planos de pensão privados norte-americanos, que oferecem uma proteção aos participantes em caso de falência da empresa patrocinadora. O ERISA estabelece que os recursos e a gestão do fundo de pensão privado sejam mantidos separados dos ativos da empresa patrocinadora, e cobertos por um contrato

⁷⁸ Descrevamos os principais. O plano 401(k) – que tem este nome devido ao ponto em que está localizado na principal lei tributária norte-americana (parágrafo 401, inciso k do Código Interno da Receita) – é um dos mais populares. Consiste em uma conta individual para a qual vão descontos feitos sobre o salário, e que forma um fundo de investimento (o trabalhador pode optar por aplicações previstas no plano). Modalidades do 401(k) contam com contribuições feitas também pelos empregadores (e com descontos tributários para estes, caso do 401(k) Safe Harbor).

IRA (*Individual Retirement Account*) é uma conta individual criada em uma instituição financeira (um banco ou companhia gestora de fundos mútuos), que serve como conta para um plano de previdência, e para tanto conta com vantagens fiscais para estimular a poupança previdenciária.

O 401(k) *Automatic Enrollment* são planos 401(k) em que os empregadores automaticamente inscrevem trabalhadores em um plano e estabelecem descontos em seus contracheques (a menos que o empregado declare não desejar o plano). O SIMPLE IRA (*Savings Incentive Match Plan for Employees of Small Employers*) é destinado a pequenas empresas, e traz facilidades como redução de custos do fundo (que são assumidos pelo banco ou instituição financeira que recebe os fundos). O SEP (*Simplified Employee Pension Plan*) é um plano no qual o empregador faz contribuições livres de taxação (sob certas condições) para contas individuais de propriedade do funcionário, criadas por este ou pelo próprio empregador. O ESOP (*Employee Stock Ownership Plan*) é um plano de contribuição definida em que se investem os recursos primariamente em estoques de ações da empresa na qual o trabalhador atua. Finalmente, o *Profit-sharing Plan* é um plano pelo qual o empregador pode determinar, anualmente, a quantia com a qual contribuirá para o plano, com recursos de lucros ou de outras fontes disponíveis, na forma de dinheiro vivo ou ações da empresa. Tal plano contém uma fórmula que calcula a alocação de recursos provenientes das contribuições dos participantes. U.S. Department of Labor. <http://www.dol.gov/ebsa/publications/wyskapr.html#401%28k%29Plan>. Acesso em 16/08/2010.

de seguro. Caso uma empresa declare falência, os ativos dos fundos de pensão podem ser assegurados contra os credores da companhia⁷⁹. Além disso, o próprio governo federal pode atuar como segurador dos fundos. Se um plano é finalizado porque um empregador não pode mais custear o fundo, uma agência federal independente, a Corporação de Garantia do Benefício Previdenciário (PBGC, na sigla em inglês), assume a responsabilidade pelo plano⁸⁰.

Tal rede de proteção, contudo, possui lacunas. Em relação à proteção dos planos de previdência em caso de falência, a proteção é ativada dependendo do tipo de falência – conforme previsto na Lei de Falências norte-americana. A forma mais comum de falência é a prevista no Capítulo 11 da Lei (“Reorganização”), quando a empresa falida continua a funcionar, e neste caso não há cancelamento do plano de previdência (o qual pode, não obstante, ser reduzido em relação às contribuições do empregador e pagamento de benefícios etc.)⁸¹. Este é o caso mais comum de falência no país. Contudo, em caso de liquidação (Cap. 7 da Lei), a empresa é fechada e o plano é cancelado.

Quanto à proteção oferecida pelo PBGC, ela cobre apenas os planos tradicionais (benefício definido), ficando de fora os planos de contribuição definida (como os 401(k), por exemplo)⁸². Ocorre que os planos de benefício definido estão em queda no país, enquanto se expandem os planos de contribuição definida. Em 1978, havia quase 130 mil planos de benefício definido, cobrindo 41% dos trabalhadores no setor privado. Em 2005, já haviam caído para 26 mil⁸³, cobrindo 21% dos mesmos⁸⁴. De acordo com o Bureau of Labor Statistics, do governo norte-americano, em março de 2009 apenas 11% dos estabelecimentos no setor privado tinham planos de benefício definido, contra quase 50% que ofereciam planos de contribuição definida⁸⁵.

⁷⁹ United States Department of Labor (<http://www.dol.gov/ebsa/Newsroom/fsbankruptcy.html>). Acesso em 18/08/2010).

⁸⁰ Pension Benefit Guaranty Corporation (<http://www.pbgc.gov/media/key-resources-for-the-press/content/page13542.html>). Acesso em 20/08/2010).

⁸¹ U.S. Bankruptcy Code (http://uscode.house.gov/download/title_11.shtml). Acesso em 20/08/2010).

⁸² Pension Benefit Guaranty Corporation (<http://www.pbgc.gov/workers-retirees/benefits-information/content/page14090.html>). Acesso em 20/08/2010).

⁸³ Dados disponíveis pelo Pension Benefit Guaranty Corporation (PBGC) informavam um número de 29 mil fundos de pensão segurados pelo governo federal em 2010.

⁸⁴ AFL-CIO (<http://www.aflcio.org/issues/retirementsecurity/definedbenefitpensions/>). Acesso em 20/08/2010).

⁸⁵ U.S. Bureau of Labor Statistics (<http://www.bls.gov/ncs/ebs/benefits/2009/ebbl0044.pdf>). Acesso em 20/08/2010).

Historicamente, o modo como a questão previdenciária foi debatida pelo sindicalismo norte-americano parece ter tido significativa influência sobre a configuração do sistema previdenciário estadunidense. No início do século XX, o meio sindical norte-americano foi extremamente relutante, quando não simplesmente refratário, a uma lógica de aposentadorias público-estatais. O primeiro presidente da American Federation of Labor (AFL), Samuel Gompers⁸⁶, considerava pensões públicas e seguros sociais estatais em geral como ameaças à autonomia do trabalho organizado (Béland, 2001). Esta atitude anti-estatista, de acordo com alguns estudiosos, teria emergido como uma reação ao elevado grau de hostilidade manifestado pela Suprema Corte contra o sindicalismo (Forbath e Hattam apud Béland, 2001). Somente durante o *New Deal* a AFL passou a apoiar a existência de pensões públicas.

Quando do Social Security Act, de 1935, que inaugurou o sistema público de seguro e benefícios à condição de velhice, os sindicatos não demonstraram muito interesse, além do que o sistema foi concebido e implementado para ser administrado integralmente pela burocracia estatal. Quando muito, os sindicatos acabaram na condição de “colaboradores políticos” do SSA. Ao mesmo tempo, o grosso da energia do sindicalismo neste *front* foi canalizado para a expansão dos sistemas privados de pensão e aposentadoria, os quais, a partir dos anos 50, passaram gradualmente a ser ponto de pauta nos processos de barganha coletiva. Neste sentido, os fundos de pensão são considerados, pelo meio sindical norte-americano em geral, como uma conquista do sindicalismo estadunidense (Béland, 2001).

Enquanto isso, o Social Security seguiu se expandindo, alcançando o auge no início dos anos 70, com a elevação dos benefícios bem acima da inflação (entre 1969 e 1972), e indexação à inflação a partir de 1972. A classe média também se tornou ator cada vez mais interessado neste direito, unindo-se aos sindicatos, que também pressionavam neste sentido (sem deixar de lado, como mencionado, a atenção aos planos privados de previdência). A partir da segunda metade da década de 70, contudo, o enfraquecimento do sindicalismo e as crises econômicas fizeram diminuir o impulso em favor da expansão dos esquemas estatais/públicos de bem-estar em geral, e os relativos à previdência em particular (Béland, 2001).

⁸⁶ Fundador e presidente da AFL por um extenso período, de 1886 a 1894 e de 1895 até a sua morte, em 1924 (http://en.wikipedia.org/wiki/Samuel_Gompers. Acesso em 20/08/2010).

Com Reagan, a partir da década de 1980, tem início o movimento de tentativa de aplicação de cortes nos benefícios. Um primeiro plano de cortes, previsto para o orçamento de 1982, foi fortemente rechaçado pelos sindicatos e pelos democratas, e o governo recuou, mudando de estratégia: lançou uma comissão sobre reforma do sistema, com participação bipartidária e “plural” (na verdade, a maioria composta por políticos, com apenas um representante do trabalho organizado, o presidente da AFL-CIO de então). Mesmo assim não houve avanços no sentido desejado pelo governo republicano, e então nova comissão, menor, foi formada, e acabou por propor a elevação da idade mínima (65 para 67 anos), bem como uma unificação das regras para os servidores públicos. Desta vez, os sindicatos não conseguiram obstar a proposta, que contava com a participação de democratas na comissão.

Béland (2001) conclui que, nos Estados Unidos, o sindicalismo nunca se identificou profundamente com o sistema público previdenciário e nunca teve participação formal no gerenciamento do sistema, de modo que sua posição institucional e ideológica neste campo sempre foi frágil, não tendo um “poder de veto” (formal ou informal) similar ao observado nos meios sindicais europeus.

A despeito da fragilidade do sindicalismo norte-americano neste terreno em particular, há outros fatores que atuam como obstáculos à busca pela “mercadorização” da previdência pública nos Estados Unidos. A começar pelo fato de que os argumentos tradicionais utilizados para justificar a reforma não encontram “evidências empíricas” na atual situação do sistema. Ao contrário de alguns países europeus, nos EUA a taxa de fertilidade ainda é mais elevada do que entre os europeus, e a imigração supriu o mercado de trabalho com trabalhadores jovens. Além disso, até por causa das taxas de reposição menores do que as existentes entre os europeus, o sistema é superavitário – e as justificativas para a reforma só podem se basear em futuras (e supostas) crises de financiamento. E, além do sindicalismo, há outras organizações que se mobilizam em defesa da manutenção do Social Security, como a Associação Americana dos Aposentados, que afirma representar mais de 35 milhões de americanos com mais de 50 anos (Weaver, 2005).⁸⁷

⁸⁷ Além desta organização, também se mobilizam no mesmo sentido a Organização Nacional da Mulher, o Conselho Nacional de Cidadãos Idosos, o Justiça para Todos e a Liga Urbana Nacional. Estes, juntamente com a AFL-CIO, formaram uma coalizão anti-privatização em 1998 (Béland, 2001).

Nos dois governos Clinton também houve ensaios de alteração no Social Security. No primeiro governo, uma comissão bipartidária foi feita para estudar o sistema e fazer recomendações, mas não produziu nenhum consenso. E no segundo governo houve uma discussão em torno do ajuste da fórmula de indexação dos benefícios à inflação, de modo a reduzir os reajustes. Mas também não houve seguimento, o que permite a Weaver (2005) concluir que não houve, nas últimas três décadas, qualquer reestruturação fundamental no sistema previdenciário público norte-americano.

Mesmo não tendo ocorrido mudanças no sistema, isso não significa que ele não esteja gerando efeitos diferenciados ao longo do tempo. Dadas as transformações ocorridas no mundo do trabalho estadunidense, como as diversas modalidades de trabalho e de remuneração (jornada e salários flexíveis, intensificação do ritmo de trabalho etc.), e os correspondentes riscos sociais que estas acarretam, o sistema previdenciário não foi atualizado de modo a cobrir também estes novos riscos, o que equivaleria, na prática, a uma corrosão do sistema. Ou, como resumiria Hacker (2004, p. 256), estaria em curso uma “privatização dos riscos [sociais] sem a privatização do *Welfare State*”.

2.7 Chile

O caso chileno será abordado principalmente por ter sido pioneiro no movimento de reformas previdenciárias, e pelo fato de que o seu sistema, predominantemente capitalizado, funciona há mais de vinte anos, permitindo análises referentes aos seus efeitos ou impactos. Já no que diz respeito às relações existentes entre o meio sindical e o processo da reforma, estas simplesmente não existiram no caso da reforma feita pelo governo ditatorial do general Augusto Pinochet, e existiram de forma aparentemente discreta no caso da reforma feita pelo governo Bachelet.

No Chile, o sistema previdenciário começou a se desenvolver nas primeiras duas décadas do século XX, seguindo o modelo alemão bismarckiano de seguro social. Num primeiro momento criaram-se caixas de previdência semipúblicas para os trabalhadores em setores com maior poder de negociação. Ao final da década de 60 havia 35 caixas de aposentadoria e 150 regimes previdenciários distintos (dentro das caixas havia sub-regimes preferenciais, destinados a grupos diferenciados de trabalhadores – “Leys com Nombre e Apellido” – que pagavam benefícios mais elevados, embora não contassem com um financiamento diferenciado, expondo diversas caixas a fragilidades econômicas). Entre

estas instituições, as três principais eram a *Caja de Previsión de Empleados Particulares* (EMPART), a *Caja Nacional de Empleados Públicos y Periodistas* (CANAEMPU) e o *Servicio de Seguro Social* (SSS). No total das caixas, 65% das receitas vinham de contribuições de filiados, 30% de recursos fiscais e o restante de investimentos, pois apesar de funcionarem segundo a lógica PAYG (repartição simples), as caixas faziam alguns investimentos com os fundos previdenciários (Gripp, 2009).

Todos os programas previdenciários operavam independentemente e possuíam regras de funcionamento bastante diferentes entre si. Havia, por exemplo, aposentadoria por idade mínima de 65 anos (SSS), por tempo de serviço – 35 anos (EMPART), 30 anos (CANAEMPU), 24 anos (bancários) e até 15 anos (parlamentares). Antes do regime militar, governos anteriores (Ibáñez, Alessandri, Frei, Allende) constataram características problemáticas do sistema chileno, tais como custo elevado, administração ineficiente, inexistência de normas padronizadas, requisitos discriminatórios para a aposentadoria, cobertura parcial e decrescente relação entre ativos e passivos (Hormazábal apud Gripp, 2009).

A solução destes problemas apontava, segundo a avaliação destes governos, para a unificação, uniformização e universalização do sistema chileno. Contudo, a resistência imposta pelos grupos de interesse ligados às diversas caixas impediu a consecução de tais medidas. Somente no regime militar de Pinochet foram possíveis reformas que estabeleceram a unificação dos regimes existentes. Não obstante sua fragmentação, a cobertura atingia grande parte da população – 79% da força de trabalho em 1973 (Gripp, 2009). A taxa de contribuição, por sua vez, era elevada – em 1979, trabalhadores *blue-collar* pagavam 22,95% em contribuições, e os *white-collars*, 24,91% (os empregadores também contribuía em igual medida). Mas o sistema era considerado generoso (Ghillarducci; Liébana, 2000).

Dentro da visão liberal de organização econômica do governo Pinochet, e sem resistência ou oposição (garantida pela ditadura), foi pensada a reforma mais importante do sistema previdenciário, ocorrida em 1981. O novo sistema chileno promoveu a migração de sistemas não-unificados, públicos ou semi-públicos e de tipo PAYG, para um sistema único, compulsório e de capitalização individual. O novo sistema era compulsório para trabalhadores com vínculo empregatício formal e funcionários públicos, enquanto os

afiliados ao antigo sistema puderam afiliar-se voluntariamente no período de transição. Militares e polícia civil mantiveram seus sistemas prévios inalterados (Gripp, 2009).

O regime passou a ser de capitalização com contribuição definida, em que os trabalhadores pagavam 10% do seu salário, por toda a vida laboral, e o montante iria para uma conta individual administrada por uma seguradora privada, as *Administradoras de Fondos de Pensiones* (AFPs). As contribuições e benefícios foram convertidos nas “unidades de fomento” (UF), indexadas mensalmente à inflação. Além disso, havia também uma contribuição de 3%, para custos administrativos e um seguro que cobriria tanto benefícios de pensões quanto de acidentes de trabalho ou invalidez. A idade mínima foi elevada (65 anos para homens, 60 para mulheres). O Estado assumia uma função principalmente regulatória – através da *Superintendencia de Administradoras de Fondos de pensiones* –, afastando-se completamente do recolhimento e aplicações das contribuições (Najberg; Ikeda, 1999).

Segundo Uthoff (apud Gripp, 2009), a reforma era uma tentativa de: a) encerrar as aposentadorias por tempo de contribuição ou de serviço; b) estabelecer benefícios baseados na vida contributiva e não apenas nos últimos anos de contribuição; c) estabelecer dispositivos de ajuste automático às mudanças demográficas e econômicas, perseguindo o equilíbrio atuarial do sistema; d) reduzir pressões ou ingerências políticas sobre o uso dos fundos; e e) reduzir a carga administrativa do antigo sistema.

Contudo, haveria outros interesses, quiçá predominantes, por trás da reforma, não se importando exatamente em corrigir as deficiências do antigo sistema. O grande apoio dos setores empresariais ao novo modelo dever-se-ia, por um lado, ao fato de que o novo sistema abolia as contribuições patronais, enquanto todas as medidas redistributivas (aposentadoria mínima, benefícios assistenciais) passaram a ser exógenas ao sistema privado. E, por outro, abrir uma ampla frente de exploração econômica, na forma da administração de ativos por fundos de pensão privados (Hormazábal apud Gripp, 2009).

O novo sistema previdenciário chileno possui três pilares (no que foi considerado uma referência para o modelo defendido pelo Banco Mundial em seu *Avert Old Age Crisis...*). O primeiro pilar cria uma garantia de aposentadoria para os que não alcançassem o benefício mínimo (80% do salário mínimo) com os fundos acumulados, e que tivessem um mínimo de 20 anos de contribuição. Além disso, aposentadorias assistenciais focalizadas, com

valores mais baixos, foram feitas para idosos em condições de extrema pobreza. O segundo pilar, compulsório, é o das contas individuais de capitalização administradas pelo setor privado, em que as AFPs aplicam os recursos em instrumentos financeiros diversos, e os benefícios futuros serão pagos com os rendimentos de tais investimentos. E o terceiro pilar é formado por planos individuais voluntários oferecidos por companhias de seguros e também pelas AFPs (Gripp, 2009).

Tal sistema, continua a autora, passou a ser administrado pelas seguintes entidades: INP (*Instituto de Normalización Previsional*), criado durante a reforma para unificar as caixas de aposentadorias existentes, e que administra a parte do sistema referente aos que não migraram para o sistema privado quando da transição (ou seja, ainda sob a lógica PAYG); AFPs, as sociedades anônimas que administram os fundos privados; e a SAFP, que supervisiona e regula o sistema.

Passadas três décadas com o novo sistema previdenciário, foi possível à literatura especializada realizar análises referentes aos seus efeitos – e, particularmente, aos problemas do sistema. Najberg e Ikeda (1999) sintetizam as principais questões abertas pelo novo modelo: a baixa cobertura; a redução da relação contribuinte/filiado (de 76% em 1983 para 54% em 1996); as grandes diferenças entre os níveis de reposição dos homens e das mulheres; a concentração das AFPs; os altos custos administrativos, superiores ao antigo sistema estatal; e o elevado e persistente déficit público causado pela transição.

Teoricamente, a competição rigorosa deveria ser o único mecanismo “regulador” do sistema – a disputa de mercado deveria se traduzir em menores custos, melhores serviços para os clientes e maximização do retorno de capital. Enfim, deveria dotar o sistema de maior eficiência. Contudo, a maior competição acabou elevando significativamente os custos do sistema, em vez de diminuí-los – em busca dos trabalhadores, as AFPs foram aumentando seus custos com pessoal de venda e propaganda. Para efeito de comparação, em 1981 o sistema previdenciário estatal tinha 3,5 mil funcionários (considerado uma das maiores burocracias chilenas). Em 1990 as AFPs tinham 8 mil funcionários, sendo 2,4 mil (30%) atuantes como força de vendas. Em 1997 os gastos com força de vendas consumiam quase 40% dos gastos operacionais (Gripp, 2009).

Entre 1992 e 1997, o pessoal de vendas contratado subiu para 18 mil. Por outro lado, a exigência de ganhos em escala forçou um crônico movimento de fusões entre as AFPs,

provocando a concentração no setor. Em 1994 havia 21 AFPs; no fim de 1998, nove (Ghilarducci; Liébana, 2000), e em 2008 já eram apenas cinco, com as três maiores detendo 88% do mercado (Gripp, 2009). Tal concentração favorece a elevação dos custos, à medida que os fundos sentem-se mais seguros (dada a diminuição do número de escolhas do trabalhador) para reajustar seus preços.

Gripp observa as falhas do modelo chileno em três aspectos: efeitos macroeconômicos (custos fiscais, geração de poupança), efeitos microeconômicos (contribuições, competitividade, custos administrativos, diversificação de carteiras, retornos de capitais, desenvolvimento do setor financeiro, conhecimento sobre o sistema e influência política das AFPs) e efeitos sociais (cobertura, densidade das contribuições, benefícios, taxa de reposição, redistribuição e equidade).

No âmbito macroeconômico, a transição para o novo sistema provocou um enorme aumento no déficit do sistema antigo, o que fez o papel do Estado no novo sistema aumentar, em vez de diminuir. Fatores como a permanência dos beneficiários do sistema antigo (com a diminuição dos contribuintes), incentivos fiscais para estimular a migração, pagamento de demandas judiciais e o déficit do sistema previdenciário mantido para policiais e militares, impactaram fortemente as contas públicas, forçando o Estado deixar de investir em outras áreas (sociais, administrativas, infra-estruturais etc.) a fim de cobrir os déficits. Enquanto a média do déficit fiscal com o sistema previdenciário em outros países latino-americanos, que também promoveram reformas, foi de 2,5% do PIB em 2001, o déficit chileno era de 6% (Gripp, 2009).

Em relação à afirmação dos reformadores de que o novo sistema ampliaria a poupança nacional, embora isso seja de difícil avaliação (dada a ausência de dados para o período anterior à reforma), o fato é que as despesas dos cofres públicos, passados vinte anos da reforma, não diminuíram. Até 2004, os custos fiscais médios anuais foram maiores que a acumulação média anual dos fundos (respectivamente, 5,7% e 2,5% do PIB). Por sinal, um estudo do próprio Banco Mundial, citado por Gripp, afirma que, em 2050, o Chile (juntamente com Argentina, El Salvador, México e Peru) terá custos fiscais maiores com os sistemas reformados do que tinham com os sistemas precedentes.

No âmbito microeconômico, Gripp (2009) elenca diversos autores que constatarem ser o custo do sistema privado e as comissões cobradas pelas AFPs um dos maiores problemas

do sistema chileno. Orszag e Stiglitz (apud Gripp, 2009), em estudo, concluíram que enquanto os custos administrativos em um esquema de gestão centralizada reduziriam a conta individual do beneficiário em 2% num lapso de 40 anos, no sistema descentralizado de contas individuais, com várias entidades financeiras e opções amplas de inversão, a mesma conta individual seria reduzida em 20% no mesmo lapso de tempo.

As comissões cobradas pelas AFPs, deduzidas dos salários, podem ser variáveis ou fixas. Também se cobram percentuais adicionais sobre benefícios pagos e sobre a transferência de fundos entre beneficiários. As comissões fixas, claramente regressivas (oneram mais os menores salários), foram muito criticadas, mas ainda subsistem, embora algumas AFPs tenham-nas eliminado, enquanto outras diminuíram o seu valor. De acordo com o CENDA (*Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo*), entre 1981 e 2006, de cada 3 pesos depositados nas AFPs, um financiou comissões cobradas – ou seja, aqueles que se aposentassem no INP poderiam fazê-lo (sendo tudo mais constante) com um benefício cerca de 30% maior (Gripp, 2009).

Após algumas restrições legais à migração de filiados entre as AFPs – o que justificava, para estas, os elevados custos operacionais (especialmente com força de vendas) – o gasto operacional caiu para 25,7% em 2004 (a rotatividade dos contribuintes, de um pico de 40% em 1994, caiu para 6% em 2004). Contudo, os custos menores para as AFPs não se traduziram em custos menores para os usuários. Para a AIOS (*Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones*), a margem de lucro das AFPs saltou de 19,2% para 38% entre 1998 e 2004. Para o Banco Mundial, o retorno anual médio sobre o patrimônio das AFPs foi de 30% nos anos 2000 (Gripp, 2009).

Quanto aos retornos sobre o capital investidos pelas AFPs, historicamente estes se mostram elevados (com exceção da recente crise financeira). Mas isso não se reflete exatamente em retornos dos quais se beneficiam os trabalhadores contribuintes, dado que a rentabilidade líquida é menor após o pagamento de taxas e comissões às administradoras – sem falar que a rentabilidade líquida discrimina segurados de renda mais baixa, devido às comissões fixas e seu caráter regressivo. Em suma, a rentabilidade elevada dos fundos é alta, mas é menor e regressiva para os trabalhadores, acentuando as desigualdades do mercado de trabalho.

Ainda no que diz respeito às contribuições, mencione-se a baixa transparência do sistema ou de seu funcionamento para os beneficiários, dada a confusão acarretada por uma estrutura complexa em que convivem a diversidade de taxas e as suas várias formas de incidência – em 2008, apurou-se que apenas 52% dos homens e 46% das mulheres aposentadas sabiam qual era o saldo acumulado de seus fundos (Gripp, 2009).

O sistema de arrecadação das contribuições também é problemático. Por lei, os empregadores devem reter as contribuições dos assalariados e aboná-las em suas contas individuais junto a uma AFP. Ocorre que em diversos casos o empregador faz a retenção mas não o depósito, mantendo enormes dívidas com os fundos previdenciários, muitas das quais, se fossem cobradas poderiam gerar a falência das próprias empresas.

No âmbito dos efeitos sociais, chama atenção a diminuição da cobertura do sistema previdenciário privado, relativamente ao sistema anterior. Ainda que a cobertura estivesse caindo antes da reforma, e que tenha subido após a reforma, a cobertura máxima pós-reforma nunca alcançou o máximo de cobertura do modelo anterior. Em 2008 a cobertura do sistema privado era de 54,3% (contribuintes efetivos), e surpreende a diferença entre este número e o número de filiados (62,2%). A cobertura aos autônomos e empregadores é consideravelmente menor, e, além disso, é decrescente – entre 1986 e 2004, caiu de 12,2% para 5,4% neste grupo. Por fim, ao se observar a cobertura por quintis de renda, constata-se que no último quintil (renda mais alta) a cobertura é 10% maior que a média, enquanto no primeiro quintil é 12% menor, até meados dos anos 2000 (Gripp, 2009).

Em um sistema privado, os benefícios são em grande medida determinados pelo valor e tempo das contribuições, mas também por sua densidade (percentual da vida segurada em que de fato foram feitas contribuições). A densidade média das contribuições no Chile é de 55% da vida segurada (2004), tendo subido em comparação com o passado. Contudo, entre os autônomos ela vem caindo, sendo de 22,6% da vida segurada, o que significa que sua inserção no sistema previdenciário está se deteriorando. Por outro lado, ao se dividir os empregados por grupos de alta e baixa intensidade (sendo “alta” aquele que contribui em mais de 50% de seus anos de filiado, e baixa em menos de 50%), a densidade contributiva entre os primeiros é de 74%, contra 24% dos últimos. A baixa densidade compromete os benefícios futuros, arriscando mesmo não alcançar saldo suficiente para a obtenção da aposentadoria mínima. A elevada rotatividade no emprego – normalmente recorrente entre

empregados de mais baixa qualificação e sujeitos a postos de trabalho precários – pressiona pela diminuição da densidade das contribuições (Gripp, 2009).

Finalmente, as taxas de reposição são relativamente baixas. Em 2006, equivaliam em média a 40% do salário médio, embora também aqui haja diferenças grandes entre os filiados com renda mais elevada e os com baixa renda. Não por acaso, em 2004, 44% dos aposentados continuavam trabalhando, 64,5% destes alegando a necessidade econômica como principal razão (Gripp, 2009).

Diante de projeções que chegavam a apontar que, mantendo-se o atual sistema, em um futuro próximo mais da metade dos idosos estariam fora do sistema previdenciário, o governo de Michelle Bachelet (que assumiu em 2006) declarou sua intenção em reformar o sistema, de modo a fortalecer o pilar solidário do mesmo, ainda que mantendo suas características principais. Uma comissão de especialistas foi formada, e foram ouvidas as contribuições ao debate feitas por entidades diversas da sociedade civil, incluindo os sindicatos. A CAT (*Central Autónoma de Trabajadores*) chegou a propor mudanças na natureza do sistema (como a revisão do segundo pilar), assim como a ampliação do primeiro pilar e a reintrodução das contribuições patronais. Por sua vez, representantes do empresariado e das AFPs faziam lobby pela manutenção e até ampliação da liberdade de investimentos dos fundos.

Ao relatório final da reforma proposta, de conteúdo geral moderado no que se refere à crítica do sistema, foi encaminhado ao governo. A reforma aprovada pelo Congresso Nacional, em grande medida equivalente ao relatório da comissão, efetivou medidas como: aumento da cobertura pela extensão do primeiro pilar (provisão de benefício para os 40% - e depois 60% mais pobres da população, e provisão de aporte complementar aos que não alcancem um benefício mínimo no sistema privado); aumento da cobertura e densidade no segundo pilar (entre as medidas neste setor, estão a obrigatoriedade de contribuição dos autônomos, subsídios às contribuições de jovens de baixa renda, aportes patronais e adicionais para mulheres); aumento da cobertura pela extensão do terceiro pilar (incentivos etc.); incentivos à equidade (bônus por filhos, auxílio no cuidado a dependentes, simetria para homens e mulheres etc.); aumento da competição entre as AFPs; regras de investimento dos fundos (maior flexibilidade para investimentos e rentabilidade, mas limites mais altos para investimentos no exterior); aumento da transparência e informação

(comitê de usuários, fundo de educação previdenciária, figura do conselheiro previdenciário); e reformas institucionais (Gripp, 2009).

Neste contexto, as intervenções do sindicalismo não se distinguiram das de outras organizações civis (no tocante à capacidade de pressão e abrangência). No fim dos anos 90 – portanto, antes da reforma feita no governo Bachelet, mas já sob um regime político democrático – uma iniciativa digna de nota envolvendo o sindicalismo chileno e a temática dos fundos de pensão foi a realização de um projeto de formação de educadores sindicais capacitados para intervenções nos temas dos fundos de pensão e seguro social. Tal projeto, patrocinado pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), incluiu o meio sindical argentino, também interessado em um maior envolvimento nas questões relativas aos fundos, seu gerenciamento e políticas de reforma no setor previdenciário em seu país (Ghilarducci; Liébana, 2000).

Feito o levantamento de algumas reformas de sistemas previdenciários e o modo como o sindicalismo interagiu com este processo, pretende-se a seguir trazer algumas reflexões a respeito do ideal da reforma aplicado à realidade dos *Welfare States* e das implicações daí decorrentes.

3. Reforma previdenciária, fundos de pensão e perspectivas do sindicalismo: um balanço

3.1 O debate sobre a reforma previdenciária: fatos e mitos

A partir do debate sobre a suposta necessidade de se promover uma reforma dos sistemas previdenciários, e polemizando com os principais argumentos dos defensores da reforma, Orszag e Stiglitz (1999) sugerem haver dez mitos em torno desta questão, ou principalmente em relação à defesa da necessidade de se ter um pilar do sistema constituído no modelo de contribuição definida, individual e capitalizada (o que corresponderia ao “segundo pilar” sugerido pelo estudo do Banco Mundial acima referido).

Os quatro primeiros mitos situam-se em uma perspectiva “macroeconômica”. O primeiro mito afirma que, “as contas individuais elevam a poupança nacional”. Para os autores, esta assertiva está incorreta, porque a rigor não existe uma relação necessária entre a poupança privada oriunda de contas individuais e a poupança nacional. Em sentido estrito, a elevação da poupança prévia expressa pelas contas individuais não implica a elevação da poupança em sentido amplo ou macroeconômico (poupança nacional). E, se a

poupança individual não tem efeitos sobre a poupança nacional, em sentido macroeconômico não faz diferença se a natureza dela é pública (repartição simples) ou privada (capitalizada). Inclusive, a poupança nacional pode ser realizada sem privatização. Os superávits do *Social Security* norte-americano seriam um exemplo disso.

O segundo mito sugere que, “as taxas de retorno são mais elevadas sob contas individuais”. O que também não se sustenta – as incertezas inerentes ao regime de capitalização refutam teoricamente, e também empiricamente, o mito.

O terceiro mito afirma que, “taxas declinantes de retorno nos sistemas de repartição simples refletem problemas estruturais ou fundamentais destes sistemas, tendo impactos macroeconômicos”. Na verdade, nunca houve qualquer confirmação ou demonstração de que o sistema previdenciário de repartição gerava efeitos deletérios sobre a dinâmica econômica, e tampouco que sua substituição por um sistema de capitalização resolveria o problema da desaceleração da economia.

O quarto mito: “os investimentos dos fundos fiduciários públicos em ações não têm efeitos macroeconômicos” – e, portanto, deveriam dar lugar aos fundos privados. O problema aqui está em assentar no mercado de ações a base para o desenvolvimento econômico, quando eles trazem uma inequívoca tendência à instabilidade.

O quinto, sexto e sétimo mitos referem-se a uma perspectiva “microeconômica”. O quinto mito afirma que, “incentivos ao mercado de trabalho são maiores sob contas individuais”. Novamente, não há base empírica para afirmar que um regime previdenciário de contas individuais teria o condão de alavancar o mercado de trabalho, seja induzindo a geração de empregos, seja incorporando autônomos.

O sexto mito: “planos de benefício definido necessariamente incentivam a aposentadoria precoce”. Não necessariamente, pois há países que estão reduzindo potenciais incentivos à aposentadoria precoce dentro de seus sistemas de benefício definido / repartição simples.

O sétimo mito: “a competição pelas contas individuais [gerada pela concorrência entre planos privados de previdência] assegura baixos custos administrativos ao sistema”. O exemplo chileno refuta espetacularmente esta afirmação.

Por fim, os três últimos mitos incidiriam sobre o plano da “economia política”. O oitavo mito: “a corrupção e a ineficiência governamentais fornecem uma base racional para

[a adoção de] contas individuais”. Novamente, não há nenhuma comprovação empírica de que haja uma relação necessária entre provisão público-estatal da previdência e maior nível de corrupção e ineficiência. E, tampouco, de que sistemas privados de previdência sejam necessariamente mais eficientes ou menos sujeitos a irregularidades.

O nono mito diz que, “as políticas de auxílio ou ajuda estatais são piores sob os planos de benefício definido”. Tal mito decorre da validade teórica do anterior, e igualmente não encontraria respaldo na realidade. O mais razoável é acreditar que governos são muito mais confiáveis na provisão de políticas previdenciárias do que sistemas privados. E o décimo mito, por fim, seria: “os investimentos feitos pelos fundos fiduciários públicos são sempre desperdiçados ou mal geridos” (Orszag; Stiglitz, 1999).

Em suma, Orszag e Stiglitz chegam a reconhecer problemas diversos nos sistemas previdenciários existentes, mas isso não os autoriza a considerarem que o “segundo pilar privado” seja necessariamente a panacéia a retirar os sistemas de suas crises.

Dräger (2003) submete à crítica outros argumentos pró-reforma previdenciária, buscando mostrar sua inconsistência. Ao argumento da “bomba relógio demográfica”, ele registra, primeiramente, a existência de grandes variações nas projeções dos diversos estudos referentes à “bomba demográfica” – para o contexto europeu, as diferenças na projeção do envelhecimento futuro chegam a diferir em até 60%, o que levanta dúvidas quanto à sua confiabilidade. Este autor lembra também que, mais importante do que a “razão de dependência demográfica” (aposentados sobre jovens) seria a “razão de dependência econômica” (aposentados sobre assalariados), sugerindo que a prioridade deveria ser a elevação máxima da taxa de emprego existente. Finalmente, há de se considerar a questão da produtividade do trabalho: elevando-se a taxa de produtividade e a eficiência econômica, o número de indivíduos ativos poderia sustentar um número crescente de inativos.

Este último argumento neutralizaria também a perspectiva pró-reforma que ataca o sistema previdenciário público por ele acarretar custos crescentes ao trabalho, reduzindo a competitividade das empresas e economias nacionais. Por fim, refutando o argumento que afirma ser a reforma necessária para se lograr uma “justiça intergeracional”, ele lembra que, na verdade, as reformas acarretam uma maior carga de contribuições sobre os jovens, para

no fim receberem benefícios menores do que os que desfrutaram os atuais aposentados (Dräger, 2003).

Por sua vez, os debates em torno da reforma previdenciária referem-se também ao que consideramos alguns fatos que deveriam, de fato, ser enfrentados. Um deles seria a existência de diferentes regimes previdenciários para categorias diversas (como o exemplo italiano), ou entre trabalhadores do setor público e da iniciativa privada. Não se deveriam fechar os olhos para a possibilidade de haver, de fato, situações em que configuraríamos excessos ou diferenças injustificáveis do ponto de vista da equidade ou da justiça.

Outro fato seria a idade mínima para a aposentadoria. Senão para todos os tipos de atividade profissional, ao menos para algumas – atividades de natureza intelectual, por exemplo, como a pesquisa acadêmica, o professorado universitário, gestão/administração etc. – não parece razoável a possibilidade de se aposentar com a mesma idade de outras modalidades de trabalho. Um acadêmico, por exemplo, normalmente alcança os seus cinquenta ou sessenta anos no auge de seu desempenho, de modo que não parece justificável que valha para ele as mesmas regras de aposentadoria que vigoram para um trabalhador rural, ou submetido a elevado grau de esforço físico etc.

Tomando os dois fatos acima discutidos em conjunto, pode parecer contraditório que o primeiro acuse problemas na existência de diferentes regimes previdenciários (funcionários públicos, categorias profissionais diversas etc.), e o que segundo acuse problemas na existência de iguais regimes previdenciários (para atividades de natureza intelectual, para serviços braçais etc.). Em nosso entender a contradição seria apenas aparente. Porque estaria em questão a necessidade de não se tratar desigualmente os que mereceriam igual tratamento (o que valeria para o primeiro caso), e de não se tratar igualmente os que mereceriam diferentes tratamentos (o segundo caso).

3.2 Teorizando sobre o papel do sindicalismo nas reformas previdenciárias: potência e ideologia do movimento sindical

Debruçando-se sobre o contexto europeu, para Hyman (2006), a questão das reformas previdenciárias (e dos *Welfare States* em geral) naquela região ocorre sob a existência de um *gap* existente entre os contextos nacionais europeus – o local em que subsistem sistemas de proteção social conquistados e defendidos pelo sindicalismo – e um projeto de integração europeu de perfil geral liberalizante. Neste sentido, faria parte da integração

européia um processo de conversão do *welfare* em *workfare*, expresso pela “mercantilização” da cidadania mediante uma “remercadorização” do trabalho. A crise econômica leva a crescentes pressões por maior competitividade em âmbito internacional, constringendo os sindicatos a fazerem concessões que restringiriam a autonomia das relações laborais. Neste embate, a globalização é utilizada como arma ideológica, subsidiando projetos políticos favoráveis à desregulamentação.

Os sindicatos europeus enfrentariam uma situação desfavorável também no âmbito das instituições formais da União Européia (Parlamento, Comissão Européia): estas seriam frágeis ou limitadas enquanto instâncias de poder – o que deve ser considerado para o caso de o sindicalismo europeu optar por conquistar posições nestas instituições –, ou simplesmente ambíguos em seus propósitos ou diretrizes estratégicas (Hyman, 2006)⁸⁸.

Para Dräger (2003), instituições como a Comissão Européia são francamente favoráveis a reformas dos sistemas de seguridade social que os aproximem do modelo norte-americano. Este autor cita documentos oficiais da Comissão sobre este tema, os quais reúnem uma coleção de argumentos e razões favoráveis às reformas, sempre recorrentes às teses de que a previdência complementar privada pode alavancar os negócios (o que geraria mais empregos) ao mesmo tempo em que diminuiria os custos do Estado, o que seria também benéfico para a atividade econômica. E, debatendo com seus pares europeus favoráveis às reformas liberalizantes, este autor alerta para o fato de que o nível de pobreza nos países anglo-saxões (EUA e Reino Unido) é sempre maior do que nas nações européias continentais desenvolvidas, assim como o grau de desigualdade socioeconômica.

Como visto nas diversas experiências nacionais levantadas, especialmente na Europa, o sindicalismo teve papel decisivo na viabilização (ou não) de reformas. Considerando-se, além das experiências européias, também os casos norte-americano e chileno, sugere-se que, na perspectiva do sindicalismo, duas seriam as variáveis mais importantes a se

⁸⁸ Ainda para Hyman (2006), o desafio estaria em construir um modelo social europeu (“Europa social”), que superasse as perspectivas nacionais e fosse capaz de se contrapor ao projeto de integração de caráter liberalizante. O projeto europeu liberalizante manifesta-se, por exemplo, no Tratado de Roma (1957), que estabelece a competência da comunidade primariamente relativa a questões de mercado. Ou no Tratado de Maastricht (1992), que, a despeito de ter um capítulo social, reserva uma importância muito maior para a convergência dos Estados-membros em função de critérios econômico-monetários (união monetária européia). O Pacto pela Estabilidade e Crescimento (1999) limita-se basicamente a reforçar o compromisso dos Estados com a política de restrições orçamentárias. Finalmente, a nova Constituição européia reafirma os imperativos econômicos liberalizantes, enquanto é difusa no tocante a metas sociais.

considerar: a *potência* dos sindicatos (entendida como força, capacidade de mobilização e de imposição de demandas ou interesses) e a *ideologia* (formas de consciência, valores culturais, políticos, teórico-ideológicos) que subsidia ou inspira suas ações. E, em função destas variáveis ocorreriam diferentes probabilidades de constituição de um sistema previdenciário público/estatal amplo ou robusto. O quadro esquemático abaixo propõe o cruzamento destas variáveis e das situações probabilísticas resultantes de cada combinação.

Quadro 4 - Probabilidades de estabelecimento de sistemas previdenciários público/estatais amplos e robustos, considerando-se a ideologia e a potência do sindicalismo nacional

		Ideologia	
		Estatista (socialista/socialdemocrata)	Anti-estatista (autonomista/ anárquica)
Potência	Forte	Probabilidade alta	Probabilidade baixa
	Fraca	Probabilidade baixa	Probabilidade baixa

Fonte: Elaboração própria.

Uma explicação é devida no que diz respeito às duas possibilidades de ideologia que animariam e motivariam os movimentos sindicais/operários. No tipo “estatista” entrariam posturas socialistas/comunistas e socialdemocratas. Por tais termos, aliás, estamos nos referindo ao significado que eles adquiriram em um determinado período histórico – ou seja, principalmente entre as décadas de 1930 e 1970. Neste período, os movimentos sindicais/operários socialistas e socialdemocratas tinham uma forte referência no Estado nacional, o qual era considerado uma via obrigatória para a consecução dos interesses ou demandas das classes assalariadas. Já o tipo “anti-estatista” englobaria posturas de movimentos sindicais, operários ou sociais as quais seriam em geral avessas ou reticentes à interferência ou ingerência estatal nos campos sociais em que aqueles atuam ou se baseiam. Daí entrarem, aqui, movimentos sindicais não-socialistas ou não-comunistas, como seriam os casos de movimentos inspirados ideologicamente por valores ou princípios “autonomistas”, libertários ou anarquistas.

Nossa caracterização de ideologia “estatista” poderia perfeitamente se apoiar na noção de “modelo do movimento operário” de Bihr (1999). Para este autor, no referido modelo entrariam tanto a “variante reformista” (socialdemocrata no sentido corrente do

termo) quanto a “variante revolucionária” (leninista/bolchevista). Ambos os casos, a despeito de suas diferenças de meios, possuem um fundamento comum: “[propor] ao proletariado *emancipar-se do capitalismo de Estado, emancipando-se o Estado do capitalismo*” (Bihar, 1999, p. 20). O poder do Estado deve ser tomado (à burguesia) e exercido pelo proletariado de modo a conquistar sua emancipação social. Tanto para os moderados reformistas quanto para os radicais revolucionários, o modelo do movimento operário “apresentará sempre e por toda a parte *o Estado como via obrigatória e inevitável da emancipação do proletariado*” (Idem, ibidem).

Esta seria uma explicação muito exata do que chamamos de “ideologia estatista” do movimento sindical. E, por contraste negativo, também do que chamamos de “ideologia anti-estatista” do sindicalismo. Por esta última, entrariam ideários de movimentos sindicais ou operários que não têm como prioridade estratégica a tomada de poder do Estado, uma direção efetiva deste etc.

Teoricamente, portanto, tem-se que, *a depender do papel desempenhado pelo sindicalismo* (já que certamente haverá outros fatores também relevantes ou mesmo decisivos neste processo), a probabilidade de constituição de um sistema previdenciário público/estatal amplo e “generoso” é maior somente quando se tem um meio sindical ao mesmo tempo poderoso e orientado ideologicamente por valores próprios do “estatismo”, ou seja, que apontem para os ideários “socialista” ou “socialdemocrata”.

Por outro lado, se o movimento sindical não possui referências ideológicas fortes de tipo socialista ou socialdemocrata, mesmo se for poderoso, a depender dele a probabilidade de constituição de uma previdência pública/estatal robusta será menor. Finalmente, se o movimento sindical for frágil, independentemente de sua ideologia, também a probabilidade de formação da previdência público-estatal “generosa” será pequena.

Em suma, a existência de um sindicalismo poderoso seria uma condição necessária, porém insuficiente, para a constituição de um sistema previdenciário público-estatal universal e “generoso”. Havendo potência e um ideário “estatizante”, pelo lado do sindicalismo nada impediria a construção de uma robusta previdência público-estatal, e a realização desta passaria a depender de outros fatores, como o nível de desenvolvimento econômico/produtivo da sociedade, o contexto político-institucional vigente (instituições estatais mais ou menos democráticas, insuladas/profissionalizadas etc.), a “cultura política”

das elites ou classes sociais dominantes (maior ou menor disposição em ceder parcelas de poder político e de renda/riqueza) etc.

Considera-se que este esquema teórico deriva das realidades histórico-empíricas aqui observadas. Com efeito, em diversos países da Europa continental (França, Itália, Alemanha, Escandinávia), a existência de movimentos sindicais poderosos e com perfil ideológico “estatizante” concorreu para a formação de sistemas de proteção social ou previdenciária “generosos”, não obstante as diferenças existentes entre os mesmos.

Já nos Estados Unidos, a despeito de se ter um movimento sindical forte (embora possivelmente não tão forte quanto seus congêneres europeus continentais), a predominância de um ideário “anti-estatista” explicaria o menor empenho em impulsionar o processo de construção de um amplo e robusto sistema público/estatal previdenciário. O caso norte-americano poderia inclusive sugerir que a variável do ideário “estatista” seria decisiva, inclusive relativamente a variáveis “extra-sindicais”, como o nível de riqueza econômica e a “cultura política” geral da sociedade. Pois os EUA são um país capitalista desenvolvido, com elevadíssima produtividade e instituições político-estatais não exatamente autoritárias (ainda que permeadas por “restrições ao acesso” de natureza socioeconômica – caso de um sistema partidário mais restritivo, elitizado ou “plutocrático” etc., sem falar em uma aguda presença do ideário liberal em uma ampla parcela dos sujeitos sociopolíticos). Mas nem por isso logrou-se construir um *Welfare State* norte-americano remotamente capaz de rivalizar com os europeus.

Finalmente, entre as experiências nacionais por nós selecionadas, no caso do Chile, quando da reforma previdenciária empreendida pelo regime ditatorial, a primeira condição a ser cumprida pelo meio sindical local – sua potência – não foi cumprida. Dada a asfixia geral imposta pela ditadura pinochetista às liberdades e direitos civis e políticos, o fato é que, neste caso, a potência do sindicalismo foi reduzida a zero. E a anulação completa do poder sindical certamente foi um fator necessário (embora não único) para o sucesso da mais radical experiência de reforma liberalizante de um sistema previdenciário nacional.

Conclusões

O contexto dos sistemas previdenciários nacionais vistos neste capítulo, assim como as posturas do sindicalismo relativas àqueles e as posturas que tinham ou assumiram quando dos processos de reforma ocorridos permitem as seguintes considerações: em

primeiro lugar, a importância do sindicalismo é central, tanto na fase histórica de construção dos sistemas previdenciários quanto nos períodos em que aquela construção primeira é submetida à crítica e às tentativas de reformulação.

A força do sindicalismo repousa sobre o vigor das classes assalariadas (e estas, sobre contextos de forte atividade econômica e desenvolvimento), bem como sobre as formas de consciência políticas, teóricas e ideológicas predominantes nestes sujeitos. Num contexto de crise econômica forte ou duradoura, aos poucos vai decaindo o poderio do sindicalismo, e este fica crescentemente sujeito ao assalto que se dá também sobre o seu ideário político, teórico e ideológico, no que cede não apenas em termos materiais, como também simbólicos (a luta ideológica, no plano das subjetividades). Em movimento de recuo histórico, os movimentos dos trabalhadores ou se deixam convencer pelo ideário liberalizante, ou tentam, numa postura realista, auferir ganhos ou minimizar perdas na nova sistemática que busca se estabelecer.

No âmbito estrito da questão previdenciária, o enfraquecimento geral dos sujeitos defensores dos sistemas público-estatais de seguridade abre espaço para a ocorrência de potenciais disputas de natureza “intergeracional”. Na perspectiva do regime de recursos, na medida em que o ideário liberalizante avança – apoiado nos reveses gerados pelo menor dinamismo econômico –, enfraquece-se a concepção das aposentadorias como “socialização dos salários” decorrente de um pacto de solidariedade intergeracional da classe assalariada, e o coletivo começa a se fragmentar, opondo, por exemplo, trabalhadores “da ativa” aos “inativos”, e mesmo aos trabalhadores que nem existem ainda (as futuras gerações), em uma disputa pelos “recursos” cada vez mais (supostamente) escassos.

Enquanto isso, segue em marcha o discurso e/ou as práticas liberalizantes, como fatores corrosivos da estrutura do sistema público-estatal de seguridade – corrosão esta cujos efeitos serão mais sensíveis quanto menos extensas forem tais estruturas, e quanto menor for a capacidade de manutenção (resistência) das mesmas. A crítica contínua de tudo que lembre a seguridade público-estatal postula a “remercadorização” de aspectos da vida social então pertencentes ou incorporados à esfera da “cidadania”.

Especialmente no contexto de *Welfare States* desenvolvidos, os fundos de pensão são expressão da crítica liberalizante, no âmbito dos direitos relativos à previdência. Os fundos impõem a “mercadorização” de (pelo menos) uma parcela de tais direitos, ao submetê-los

parcialmente à dinâmica própria do mercado e de seus traços fundamentais – em que pese o fato de que em um sistema previdenciário público-estatal não deixa de existir a perspectiva de garantia, aos inativos, a continuidade de sua condição de membros do mercado de consumo, constatação redundante dado o fato de vivermos todos em sociedades de mercado.

Mas, sob a lógica dos fundos de pensão dá-se um passo além, ao se conceber o contribuinte da previdência como uma espécie de investidor, ainda que com pouco ou nenhum controle sobre os “seus ativos”. Entre o contribuinte e o seu “investimento” os sindicatos veriam uma janela de oportunidades, ao se auto-atribuem a condição de gestores e protetores do “trabalhador-investidor”.

Neste momento se está a um passo da entrada do sindicalismo no universo próprio dos investidores e gestores de ativos em uma economia financeirizada. Como forma de compensar os reveses enfrentados nas frentes tradicionais de luta, a aproximação ou encampação da esfera dos fundos de pensão teria aberto uma nova frente de debates e de intervenção para o movimento sindical – expressas, como será visto no próximo capítulo, na forma do ativismo acionarial sindical e na inclusão de temas próprios da “governança corporativa” na agenda sindical.

Capítulo 4 – “Governança Corporativa”, Ativismo Acionarial e Sindicalismo

Introdução

Na esteira da consolidação de um capitalismo mais liberalizado, “flexível” e governado pela lógica da finança, se dá a expansão dos fundos de pensão. A expansão do número, do poder e do alcance dos fundos de pensão ao redor do mundo expressaria, como já foi dito no capítulo anterior, um movimento geral de redesenho da dinâmica capitalista em diversas nações tendo como referência maior o modelo anglo-saxão (Dore, 2002).

O avanço dos três pilares supracitados, tendo como ponta-de-lança a atuação dos investidores institucionais – e, entre estes, dos fundos de pensão – promove alterações significativas na forma de organização da corporação capitalista, para além daquelas que, em nível geral, geram a corrosão da classe trabalhadora, a desestruturação do mundo do trabalho e uma crise do sindicalismo. A presença dos grandes investidores institucionais, operando sob a lógica intensificada da financeirização amalgamada ao modelo anglo-saxão do mercado de capitais, vai impondo um padrão de gestão em que se intensifica a pressão por resultados imediatos, a serem obtidos no prazo mais curto possível.

E neste novo contexto tentarão operar os sindicatos. Enfraquecidos em suas modalidades de atuação tradicionais, em um contexto socioeconômico em que se destaca a posição dos fundos de pensão no plano da chamada “governança corporativa” das empresas, buscarão os sindicatos exercer influência sobre as decisões estratégicas tomadas pelos fundos, objetivando melhorar a sorte dos segmentos assalariados.

Estudando o interesse crescente do sindicalismo pelos fundos de pensão, Sauviat (apud Jardim, 2007) que tal interesse teria sido mais agudo nos países onde houve um declínio mais acentuado na capacidade de intervenção dos sindicatos em suas frentes tradicionais de luta, declínio este manifesto concretamente na queda do número de greves, das taxas de sindicalização e das negociações coletivas.

Será um movimento defensivo? Ou a subjetividade do movimento sindical teria sido envolvida pelos novos parâmetros sobre os quais se reorganiza a dinâmica capitalista? E,

afinal, quais seriam os (possíveis) resultados positivos – para a perspectiva do trabalho – a serem colhidos pela opção, feita pelo movimento sindical, em operar/lutar em tal arena?

O objetivo neste capítulo é lançar algumas luzes sobre os novos espaços de atuação do movimento sindical, que surgiram quando de sua guinada em direção aos fundos de pensão. O capítulo é composto por 04 itens, além desta introdução e da conclusão. No primeiro, será feita uma apresentação geral sobre a noção de “governança corporativa”, trazendo algumas definições, enfoques conceituais e a descrição dos principais sistemas nacionais de governança. Desdobrando-se do tema da “governança corporativa” (ou principalmente de sua vertente anglo-saxônica), o ativismo dos acionistas (ou acionarial) será objeto do segundo item. No terceiro, discutir-se-á o ingresso do sindicalismo no ativismo acionarial, constituindo-se a modalidade do ativismo acionarial sindical.

Estes três itens se justificam pelo fato de que as mudanças tendenciais na “governança corporativa” das empresas estão ligadas à presença e atuação dos investidores institucionais, particularmente dos fundos de pensão. E, sendo que os fundos são compostos pela poupança dos trabalhadores, os sindicatos se vêem instados a intervir nesta seara, objetivando (além, é claro, de representar o interesse dos trabalhadores inativos) influenciar a condução das empresas. A atuação dos investidores institucionais – como os fundos de pensão – relaciona-se diretamente com as estruturas de financiamento, controle e propriedade das corporações (Marinho, 2004), expressando-se concretamente no ativismo dos acionistas.

E no quarto item, finalmente, far-se-á, a partir de um enfoque marxista, um exercício de reflexão teórica sobre a questão que pressupõe os temas da “governança corporativa” e do ativismo acionarial, a saber, a discussão em torno da separação entre propriedade e controle do capital no capitalismo, cristalizada na figura das sociedades por ações. Para tanto, serão trazidos alguns comentários de Marx sobre a sociedade por ações, contidos no Livro III de O Capital.

1. “Governança corporativa”

De acordo com o “Código das Melhores Práticas de governança corporativa”, editado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), “governança corporativa” é: “o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de

controle [estes seriam os “agentes de governança”]” (IBGC, 2009, p. 19). Tendo a finalidade, tal sistema, de preservar e otimizar o valor da organização, seus princípios seriam: transparência (de informações corporativas aos agentes de governança); equidade (tratamento justo de todos os sócios e demais partes interessadas); *accountability* (prestação de contas pelos agentes de governança) e responsabilidade corporativa (zelo dos agentes de governança pela sustentabilidade e longevidade das organizações, incorporando considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios etc.) (IBGC, 2009).

A seguir, serão apresentadas algumas definições ou enfoques conceituais para o termo “governança corporativa”, a partir da literatura acadêmica que se ocupa deste tema. A definição acima apresentada, contudo, não deve nos fazer esquecer que, na perspectiva dos agentes do mercado, o termo “governança corporativa” em geral remete à suposta faculdade do mercado em se auto-regular, estabelecendo por si só normatizações (também chamadas de “boas práticas” de “governança corporativa”) e a “obrigatoriedade” em segui-las, sob “pena” de sofrerem sanções do próprio mercado, entre as quais estariam a perda de participação no mercado, ou a perda de consumidores, de lucratividade/rentabilidade, a desvalorização de ativos corporativos etc. Neste sentido, o termo “governança corporativa” possui uma inequívoca carga ideológica, qual seja, a apologia liberal das capacidades e virtudes “auto-regulatórias” do “mercado livre”, implicando naturalmente na restrição de controles ou da presença do Estado na dimensão econômica.

1.1 Definições e enfoques conceituais

Roberto Grün apresenta uma descrição sintética do conceito de “governança corporativa”:

[“governança corporativa”] engloba um conjunto de dispositivos (...), todos concorrendo para estabelecer ou manter uma relação entre acionistas e dirigentes das empresas, considerada satisfatória para os primeiros. Num nível alto de generalidade, os chamados ‘pilares da “governança corporativa”’ são: 1) respeito aos direitos dos acionistas minoritários; 2) transparência nos procedimentos das empresas; 3) possibilidade de aquisição do controle acionário das empresas através da compra de suas ações nos mercados financeiros (Grün, 2005a, p. 68).

Em princípio, a “governança corporativa” diz respeito às formas pelas quais os provedores de financiamento às corporações podem assegurar o retorno aos seus investimentos (Shleifer; Vishny, 1997). Este seria um conceito ortodoxo de “governança corporativa”, e foca exclusivamente os meios pelos quais os financiadores podem controlar

ou monitorar os gastos das empresas de modo a garantirem a maior remuneração possível para os seus investimentos (Scherer, 2003).

Em outra definição, Rabelo e Silveira (1999) definem “governança corporativa” como sendo o sistema pelo qual o exercício e monitoramento do controle na corporação se vinculam intimamente à estrutura da propriedade, às características do sistema financeiro, à densidade e profundidade do mercado de capitais e ao arcabouço legal da economia.

A primeira definição, de Shleifer e Vishny, estaria de acordo com a teoria da agência, enfoque este que prevalece, segundo Rabelo e Silveira, na literatura econômica. Em tal perspectiva, o sistema de “governança corporativa” nasce justamente para tentar resolver o problema oriundo da separação entre propriedade e controle das corporações. Em uma corporação com sua estrutura de propriedade pulverizada e seu controle entregue a executivos não proprietários, aparece o problema de como garantir que o comportamento destes executivos esteja afinado com a maximização do valor para os acionistas.

O gerente corporativo precisa dos recursos do agente financiador, seja por não ter capital próprio suficiente para investir, seja para financiar débitos. Mas como os financiadores podem ter certeza de que, uma vez aplicados os seus recursos, eles não terão de volta tão somente um papel sem valor da gerência? O problema do agente neste contexto se refere às dificuldades que os financiadores têm em assegurar que seus investimentos não sejam expropriados ou perdidos em projetos mal sucedidos (Shleifer; Vishny, 1997, p. 740-741).

A perspectiva da agência, ao se fixar na relação entre financiador/proprietário (acionista) e executivo/não-proprietário, sugere um sistema ancorado em dois pilares, o da soberania dos acionistas e o de um mecanismo avaliador do desempenho das empresas – já que este último seria o indicador mais adequado ao acompanhamento da empresa pelo investidor (Rabelo; Silveira, 1999).

Em relação a tal referencial, Rabelo e Silveira trazem outros autores, que o problematizam, afirmando que o mesmo não seria adequado para analisar a maioria das economias capitalistas desenvolvidas, e que este modelo seria basicamente voltado para os casos inglês e norte-americano. Aoki (apud Rabelo; Silveira, 1999) ressalta mesmo a inadequação de se aplicar de modo mecânico de tal modelo a outras economias, pois estas, tendo outros condicionamentos históricos, levariam a incompatibilidades que inutilizariam o modelo.

Diferentemente da perspectiva da agência, o enfoque neo-institucionalista (Kester apud Rabelo; Silveira, 1999) argumenta que os problemas de coordenação e controle não se resumiriam à questão da separação entre propriedade e controle. Um sistema de “governança corporativa” mantém relações de complementaridade com outros arranjos institucionais da economia, como o mercado de trabalho, a organização do trabalho no interior das empresas etc.

Próxima a esta perspectiva, outros autores explicam as diferentes formas de “governança corporativa” a partir dos ambientes institucional/legal, socioeconômico, cultural etc. Franks e Mayer (apud Rabelo; Silveira, 1999), por exemplo, partem do modo como a propriedade e o controle estão organizados nas economias nacionais para apresentar uma classificação de sistemas de “governança corporativa”, qual seja, os sistemas de controle corporativo *interno* e os sistemas de controle corporativo *externo*. Seus aspectos teóricos serão apresentados mais adiante, a partir do levantamento dos principais modelos nacionais de “governança corporativa” que se pretende fazer a seguir.

1.2 Sistemas nacionais de “governança corporativa”

Uma ampla discussão acerca das diferenças entre os sistemas nacionais de “governança corporativa” foi feita por Weimer e Pape (1999). A partir da noção de “governança corporativa” ao nível dos países – ou seja, dos sistemas nacionais/legais de “governança corporativa” –, e do estabelecimento de critérios de comparação dos diferentes sistemas⁸⁹, estes autores propuseram uma taxonomia de sistemas de “governança corporativa” na qual prevêem a seguinte classificação de sistemas: 1) Anglo-saxão; 2) Germânico; 3) Latino; e 4) Japonês.

O sistema anglo-saxão predomina nos Estados Unidos, Reino Unido, Canadá e Austrália. O sistema germânico abrange a Alemanha, Holanda, Suíça, Suécia, Áustria, Dinamarca, Noruega e Finlândia. O sistema latino existe na França, Itália, Espanha e Bélgica. E o Japão constitui-se como um caso isolado de sistema de “governança

⁸⁹ As oito características observadas pelos autores para realizarem a comparação foram: 1) a concepção predominante de firma; 2) o sistema de comando empresarial; 3) os *stakeholders* que mais se destacam no processo decisório gerencial; 4) a importância do mercado de ações na economia nacional; 5) a presença (ou não) de um mercado externo para controle corporativo; 6) a estrutura de propriedade; 7) na medida em que os ganhos dos executivos (*chairmans*) dependem da *performance* das companhias; 8) o horizonte temporal predominante com o qual trabalham as relações econômico-produtivas (Weimer; Pape, 1999).

corporativa”⁹⁰. A seguir serão apresentados alguns resultados da taxonomia de sistemas nacionais de “governança corporativa” sugeridos por Weimer e Paper.

1.2.1 O sistema anglo-saxão de “governança corporativa”

No sistema anglo-saxão de “governança corporativa”, diferentemente dos outros três sistemas nacionais, o papel dos acionistas (*shareholders*) é o mais destacado entre todos os *stakeholders*⁹¹, sendo fortemente institucionalizado. No sistema anglo-saxão a empresa é concebida essencialmente como uma combinação de decisões gerenciais que operam prioritariamente tendo em vista o benefício dos acionistas – ou seja, a empresa é um instrumento de criação de riqueza para os acionistas. Não por acaso, a lei protege fortemente os direitos dos acionistas, e, fiel a este princípio, deve assegurar o acesso igual às informações e à proteção também aos pequenos investidores, protegendo-os em relação aos acionistas dominantes (Weimer; Pape, 1999).

A valorização excessiva da perspectiva dos acionistas não se faz sem prejuízo dos interesses dos trabalhadores. Uma vez assumida a perspectiva segundo a qual as empresas são estritamente uma propriedade dos acionistas – ignorando, por exemplo visões que lembrariam o caráter social de uma empresa, ou a existência/relevância de outros atores e circunstâncias que a constituem (como os trabalhadores, a comunidade em que reside a empresa, fatores ambientais etc.) –, todos os demais interesses devem se subordinar ao imperativo da maximização da riqueza do acionista (O’Connor, 2005).

No caso norte-americano, conforme Scherer (2003), nem sempre foi assim. A partir do *New Deal* e até meados dos anos de 1960, a perspectiva corporativa dominante era a do *managerialism*, refletindo o controle da alocação de recursos pelos gestores, sem a

⁹⁰ Para autores como Shleifer e Vishny (1997), países como Itália e Espanha não teriam, em comparação com os anglo-saxões, alemães e japoneses, sistemas desenvolvidos de governança corporativa. Na perspectiva dos mesmos, norte-americanos, britânicos, alemães e japoneses teriam, não obstante suas diferenças entre si, os melhores sistemas de governança corporativa do mundo, em forte contraste com outros países desenvolvidos (como a Itália) e com países menos desenvolvidos ou em desenvolvimento (como a Rússia). Nestes últimos, haveria uma ausência importante de mecanismos de proteção legal aos investidores, com um deficiente acesso ao fluxo de capitais externos (bem como mercados de capitais domésticos deficientes) pelas corporações.

⁹¹ O termo “stakeholder” corresponde ao conjunto de participantes interessados em uma determinada empresa. Normalmente pode incluir os acionistas (*shareholders*), o corpo administrativo/executivo da empresa, os empregados, fornecedores, clientes, consumidores e até a comunidade em que se localiza a companhia. “A visão *stakeholder* da corporação diz respeito à necessidade de se administrar levando em consideração a participação e as conseqüências das decisões da empresa para todos aqueles que são, direta ou indiretamente, afetados por estas decisões (de empregados a fornecedores). Por sua vez, a visão *shareholder* reconhece somente o acionista – aquele que toma o risco – como merecedor da preocupação dos gerentes” (Scherer, 2003, p. 433).

interferência dos acionistas (e tampouco dos trabalhadores) em suas decisões estratégicas. Tal modelo – mais afinado com a perspectiva *stakeholder* do que *shareholder* – entrará em crise na década de 60, quando as corporações norte-americanas, já diante de poderosos concorrentes no plano internacional, experimentam uma redução de seus lucros, e conseqüentemente dos acionistas. Ao mesmo tempo desenvolve-se a teoria da agência aplicada ao mercado financeiro, fornecendo a justificativa teórica para a reformulação da concepção de corporação na qual o corpo de gerentes deve ser disciplinado prioritariamente em função da maior proteção e da maior remuneração possíveis aos detentores de ações. Paralelamente a isso, o desenvolvimento das inovações financeiras e da desregulamentação dos mercados financeiros – abrindo caminho para a expansão dos investidores institucionais (Scherer, 2003) – termina por consolidar, no mundo corporativo norte-americano, o império dos acionistas⁹².

O fato de todo o modelo de “governança corporativa” se fundamentar na idéia da “criação de valor” no menor tempo possível para o acionista possui conseqüências diversas. Sendo a empresa entendida como nada mais do que um ativo financeiro, o seu desempenho de curto prazo passará a ser o fator determinante de seu sucesso (ou não). Progressivamente o *modus operandi* e os objetivos da finança são internalizados pelo corpo executivo/gerencial em suas decisões.

Os resultados da empresa são tornados públicos a cada trimestre (no exemplo estadunidense), e, no caso de resultados decepcionantes, segue-se forte pressão pelo anúncio de medidas que revertam a situação no trimestre seguinte. As duas medidas – ou o mero *anúncio* das mesmas, não raro suficiente como recurso de sedução do investidor – prediletas da comunidade financeira são a venda ou encerramento de atividades ou unidades que não criam valor como esperado, e a demissão de trabalhadores (Scherer, 2003).

O mantra da “criação de valor” para os acionistas também força o aumento do montante distribuído como dividendo, ainda que à custa do lucro retido e do investimento

⁹² Sobre este processo, é digno de nota que no caso norte-americano a pulverização do capital, provocada pelo funcionamento de um mercado de capitais desenvolvido e dinâmico, levou, especialmente nos anos 80, ao fortalecimento da figura do *Chief Executive Officer* (CEO), de modo a dotar a direção da companhia com maior celeridade ou agilidade na tomada de decisões gerenciais ou administrativas. Isso teria levado a um novo impulso da teoria da agência, agora particularmente interessante aos investidores institucionais (que cresciam enquanto proprietários de ações), no sentido de se fortalecer a reflexão em torno da idéia de governança, de modo a levar o CEO a partilhar o seu poder (Vieira; Mendes, 2006).

com fundos próprios das empresas, inclusive em P&D⁹³. Finalmente, a dificuldade de os executivos em realizar os níveis de retorno demandados pelos investidores os levará a estratégias não convencionais de valorização acionária, como o recurso às fraudes contábeis, que passam a crescer significativamente – e ocupando, de tempos em tempos, o noticiário midiático – nas últimas duas décadas (Scherer, 2003).

O sistema de administração no mundo corporativo anglo-saxão é monista: conselho administrativo e conselho fiscal são condensados em uma entidade decisória, responsável pela gestão da companhia. Não obstante, entre os membros da diretoria há membros não-executivos (*outside board members*), alinhados com a perspectiva dos acionistas, e que aconselham os membros executivos quanto à condução dos negócios da firma. Além disso, a “supervisão” da gestão seria levada a cabo por um mercado de controle corporativo expresso na existência do mercado de ações.

O mercado de ações no sistema anglo-saxão é mais importante do que em qualquer dos outros sistemas nacionais de “governança corporativa”. A característica mais conhecida do sistema anglo-saxão de “governança corporativa” é a existência de um ativo mercado externo (ao plano da empresa) de controle corporativo, normalmente referido como mercado de *takeover*⁹⁴. O *takeover* – e em especial a modalidade da aquisição hostil – pode ser visto como um fator disciplinador sobre as firmas, ao permitir a transferência de controle de uma gestão ineficiente a uma gestão eficiente e encorajando uma convergência de interesses entre a gestão corporativa e os acionistas. Neste sentido, as aquisições são consideradas, em países como Estados Unidos e Grã-Bretanha, como uma função central do

⁹³ Scherer (2003), observando as empresas de setores intensivos em tecnologia, constata o impacto de tal lógica no trabalho dos próprios pesquisadores. Cita o caso de um bioquímico francês que denunciou o fato de que pesquisadores eram obrigados a anunciar perspectivas de aplicações de curto prazo para certas pesquisas que eles próprios consideravam irrealistas, como única forma de obterem financiamento (Joliot apud Scherer, 2003).

⁹⁴ *Takeover* (aquisição) refere-se ao procedimento pelo qual uma companhia assume o controle, a administração ou responsabilidades em mãos de outra empresa, equivalendo assim a uma tomada de poder da companhia adquirida. Se a empresa-alvo possui ações negociadas em bolsa, a aquisição será feita mediante uma oferta, pela empresa adquirente, das ações em circulação no mercado. O *takeover* pode ser amigável – quando ambas as companhias concordam com o procedimento, por julgarem que ele será positivo para ambos os lados –, ou hostil – neste caso, a proposta de aquisição de uma empresa contará com a oposição de seus gestores, os quais recomendarão aos seus acionistas que não vendam as suas ações, além de elaborarem estratégias de obstrução da tentativa. Como lembram Weimer e Pape (1999), as técnicas mais recorrentes de *takeover* são as fusões e aquisições, *proxy fights* (“disputa por procurações”, procedimento no qual os acionistas, insatisfeitos com algum aspecto da governança corporativa vigente na companhia, são persuadidos a unirem forças para vencer votações corporativas, instalar nova gestão etc.) e *leveraged buy-outs* (“compras com financiamento”: quando a aquisição de outra companhia é feita com capital emprestado – *bonds* ou empréstimos –, e na qual os ativos da companhia adquirida são usados como garantia para os empréstimos).

mercado de ações. Em contrapartida a tal entendimento do papel do mercado de ações, Rabelo e Silveira (1999) trazem estudos que sugerem haver pouca evidência de que as mudanças de controle corporativo seriam resultantes do mau desempenho dos executivos. O mercado de controle corporativo refletiria muito mais estratégias corporativas em conflito do que um mecanismo corretor de maus desempenhos passados. Afinal, podem ocorrer ofertas hostis de aquisição na ausência de qualquer evidência de mau desempenho da corporação no passado.

Em relação à estrutura da propriedade, pode-se avaliar o sistema anglo-saxão a partir de duas perspectivas: o grau de concentração da propriedade e a identidade dos acionistas. Em geral, no mundo corporativo anglo-saxão há uma baixa concentração – os cinco maiores acionistas de uma corporação nunca possuem mais do que 20% ou 25% das ações circulantes. Relativamente à identidade dos acionistas, o sistema anglo-saxão tem uma alta participação de investidores individuais (principalmente nos EUA) e de investidores institucionais (com forte presença nos EUA e maior ainda no Reino Unido), e uma participação reduzida dos bancos e de corporações não-financeiras, se comparado a países como Suécia, Alemanha e Japão (Weimer; Paper, 1999, p. 156)⁹⁵.

⁹⁵ Os autores lembram que nos Estados Unidos a legislação vigente chegou a proibir a participação de bancos comerciais na participação do capital de outras corporações ou de assumirem a perspectiva formal de investidores. Citam leis como o *Glass-Steagall Act*, de 1933, e o *Banking Holding Company Act*, de 1956. É interessante assinalar que a primeira lei, aprovada em plena Depressão – como parte do New Deal de Roosevelt –, foi elaborada justamente para recuperar a credibilidade dos bancos e de suas práticas, que havia se esfumado por ocasião do *crash* da Bolsa de Nova Iorque em 1929 – os bancos, profundamente envolvidos em operações especulativas envolvendo altíssimas somas em ativos financeiros, teriam tido um papel fundamental na multiplicação dos valores artificiais/fictícios circulantes, e, portanto, na explosão do sistema financeiro de então (New York Times, “Times Topics: Glass-Steagall Act (1933)”. http://topics.nytimes.com/topics/reference/timestopics/subjects/g/glass_steagall_act_1933/index.html. Acesso em 12/06/2010).

Em linhas gerais, a almejada recuperação da credibilidade do sistema financeiro proposta pela lei consistia na separação entre bancos (fornecedores de crédito) e *brokers* (indivíduos ou firmas especializados em intermediar – e securitizar – movimentos de compra e venda de ativos financeiros no mercado), visando com isso reduzir a possibilidade de conflitos de interesse, os quais, acreditava-se, foram em boa medida responsáveis pelo frenesi especulativo de ativos que culminou na Grande Depressão. Com a revogação da lei, em 1999, abriu-se caminho para a confusão ou a aglutinação de funções: “à revogação do Ato Glass-Steagall se seguiu uma cascata de conseqüências negativas: desregulamentação, constituição de oligarquias financeiras, crescimento de empresas com capital aberto e maior velocidade de circulação de ações, conflitos entre agências avaliadoras de crédito, obscuras transações com derivativos, distorções contábeis etc. – tudo contribuindo para (...) a volatilidade do mercado, formação de bolhas especulativas, fraudes, esquemas ponzi, crises de endividamento e o colapso do sistema financeiro” (Wilcox, s/d).

Por ocasião da revogação da lei, em novembro de 1999, um senador (Byron Dorgan) chegou a declarar, em tom virtualmente profético: “Penso que em dez anos olharemos para trás e diremos que deveríamos não ter feito isso, mas fizemos porque esquecemos as lições do passado, e que o que era verdade em 1930 é verdade em 2010. Hoje, em nome da modernização decidimos esquecer as lições do passado, de segurança e de

Na visão dos autores, este nível de concentração (disperso) e de perfil do acionista explica em boa parte a coincidência entre a noção de mercado de controle corporativo e o mercado de capitais. Porque, sendo menos concentradas em sua estrutura patrimonial, menor é a capacidade dos acionistas influenciarem (diretamente) a tomada de decisões gerenciais. Será o mercado acionário, portanto, a instância capaz de influenciar (indiretamente, portanto) tais decisões, através da “mão invisível” do mercado em sua determinação do preço das ações.

A importância central do mercado de capitais no sistema de “governança corporativa” anglo-saxão torna este modelo mais adequado à existência e interesses dos investidores institucionais, como os fundos de pensão. Afinal, estes são gigantescas concentrações de recursos interessados em sua própria e rápida autovalorização, enquanto os mercados de capitais são instâncias naturalmente voltadas para a captação de recursos de investidores em troca da promessa da maximização do valor acionário.

A estrutura de tipo *market-oriented* do sistema anglo-saxão também responde à questão dos ganhos auferidos pelos executivos. Como forma de manter o controle sobre as atividades exercidas pelos gestores, configura-se um sistema de remunerações dos executivos atrelado ao desempenho das corporações. A lógica é simples: quanto melhor o desempenho das empresas, e conseqüentemente superiores forem os ganhos dos acionistas, maior será a remuneração dos executivos, favorecendo, assim, um alinhamento de interesses entre acionistas e gestores.

Fiel à “ideologia da maximização do valor do acionista” característica do modelo anglo-saxão de “governança corporativa”, a questão da remuneração dos escalões superiores da gerência – seria a forma de forçar, como já dito, a convergência entre os interesses dos gestores com os interesses dos acionistas/proprietários – conduz a um processo de aumento significativo das desigualdades salariais dentro das corporações (Raimundo; Fracalanza, 2009). Assim, se em 1965 os altos executivos das corporações estadunidenses ganhavam em média 44 vezes mais do que os trabalhadores do chão-de-fábrica, no fim da década de 90 estes ganhos alcançaram a marca de 419 vezes o do salário

solidez” (The New York Times, 05/11/1999. Disponível em <http://www.nytimes.com/1999/11/05/business/congress-passes-wide-ranging-bill-easing-bank-laws.html>. Acesso em 16/06/2010).

dos trabalhadores *blue-collar*s (Lazonick; O’Sullivan apud Raimundo; Fracalanza, 2009, p. 11).

Finalmente, em relação à questão do horizonte temporal, o sistema anglo-saxão de “governança corporativa” é caracterizado por relações de curto prazo nas relações econômicas. Os fatores de produção devem se ajustar rapidamente às circunstâncias do momento econômico, em detrimento, portanto, de relações de longo prazo e/ou mais estáveis. Enquanto alguns autores, como Shleifer e Vishny (1997), consideram que não há maiores prejuízos na priorização do curto prazo em relação ao longo prazo, para outros, como Porter e Prodhon (apud Weimer; Paper, 1999) e Freitas (1998), seria possível sugerir uma tendência em se transferir investimentos em ativos de longo prazo – como P&D – para aplicações curto-prazistas, fazendo assim diminuir a capacidade de inovação e de sustentabilidade da atividade econômica no longo prazo.

1.2.2 O sistema germânico de “governança corporativa”

O sistema germânico de “governança corporativa” possui uma concepção de empresa bastante distinta dos anglo-saxões. A corporação não é vista como um mero dispositivo de criação de valor para o acionista, e sim como uma entidade economicamente autônoma constituída por uma coalizão de vários participantes, como os acionistas, a gestão corporativa, os empregados, os fornecedores de bens e serviços, os fornecedores de crédito e os clientes (Weimer; Paper, 1999).

O sistema de administração corporativo no sistema germânico é dualista. O corpo administrativo-gerencial é composto por um conselho de administração e por um conselho fiscal, o que significa uma separação entre as dimensões da gerência e de sua supervisão. O conselho de administração é composto (e dispensado) pelo conselho fiscal, que atua, assim, como instância monitoradora da competência do corpo executivo.

A composição do conselho fiscal nos sistemas germânicos de GC, segundo os autores, reflete o peso ou a importância que não apenas os acionistas possuem (como no sistema anglo-saxão), mas também que os empregados detêm, enquanto influenciadores do processo decisório. Na Alemanha, corporações com mais de 2 mil trabalhadores devem ter metade dos assentos de seu conselho fiscal ocupados por representantes dos trabalhadores (em corporações menores, a ocupação seria de 1/3). Os sindicatos têm direito a assumir posições no conselho fiscal, e, no cotidiano do processo decisório da empresa, passam

também por eles decisões relativas à jornada de trabalho, feriados, contratações e demissões. Os demais membros do conselho fiscal são escolhidos por assembleia de acionistas. E, a despeito da presença sindical no conselho, os acionistas elegem o presidente da companhia, com direito de voto duplo.

A influência dos acionistas é limitada, entretanto. O princípio do *one share, one vote*, perseguido no mundo corporativo anglo-saxão, não prevalece no sistema de tipo germânico. Países como Alemanha, Suécia, Suíça, Dinamarca e Holanda há diversas modalidades de medidas que restringem o poder do acionista individual, como a existência de ações sem direito a voto, ou com um peso menor, restrições à participação de acionistas estrangeiros etc. (Weimer; Paper, 1999, p. 157).

Além disso, são os grandes bancos se destacam no meio dos acionistas – em contraste com o sistema anglo-saxão, em que prevalecem os investidores particulares e os investidores institucionais não bancários, como fundos de pensão, seguradoras e fundos mútuos. Os bancos no sistema germânico detêm grandes estoques de ações nas mesmas. Além dos montantes de ações que detêm diretamente, os bancos contam ainda com dispositivos legais (como o *Depotstimmrecht* alemão) que ampliam a sua participação no processo decisório, ao conferirem a eles direitos de voto sobre o portfólio de seus correntistas.

Deve-se ressaltar que tal presença dos bancos no mundo das corporações não-financeiras não autoriza a conclusão de que o universo corporativo germânico seria governado por uma lógica “das finanças”. Pelo contrário, a participação dos bancos expressaria uma forte influência da lógica industrial-produtiva sobre o próprio sistema bancário. Não obstante, a expansão dos investidores institucionais entre as praças econômicas dos países da Europa continental sugere a existência de pressões no sentido de se adotar cada vez mais o modelo de “governança corporativa” de tipo norte-americano (Scherer, 2003).

Dada tal natureza da composição dos conselhos de administração das corporações germânicas – ou seja, com forte participação de bancos-acionistas e de representantes laborais, e menor autonomia dos *shareholders* típicos (investidores individuais, investidores institucionais) –, o controle das atividades da corporação é pouco influenciado pela existência dos mercados de capitais (Weimer; Paper, 1999).

Outro fator desfavorável ao mercado de capitais enquanto mercado de controle corporativo, diz respeito ao grau de concentração patrimonial. Especialmente na Alemanha, os estoques de ações estão bem mais concentrados do que, comparando, nos Estados Unidos⁹⁶. Isso diminui significativamente o papel do mercado de ações como instância *indireta* de alinhamento entre os interesses dos proprietários e o corpo gerencial/administrativo das empresas. E, relativamente ao perfil do investidor/acionista, há, no sistema germânico, uma participação dos bancos e de outras corporações empresariais – na prática conhecida como *mutual cross-shareholdings*⁹⁷. Tal orientação em rede do sistema de governança germânico leva seus participantes a negociarem e discutirem diretamente entre si o processo de tomada de decisões corporativas, dispensando em grande medida o mercado de ações e tornando o mercado de controle corporativo praticamente inexistente.

Em geral, nos países germânicos a influência sobre o sistema decisório gerencial não é exercida pela via da “mão invisível” dos mercados de ações, mas pela via visível do diálogo entre conselhos de administração e conselhos fiscais, em torno da mesa de negociações. (Weimer; Paper, 1999, p. 158).

Esta organização do mundo corporativo de tipo germânico também dispensa o recurso da necessidade de se atrelar os ganhos de executivos ao desempenho da firma e seu respectivo valor de mercado – e, ao contrário dos executivos anglo-saxões, os ganhos dos gestores germânicos são bem mais limitados. E, finalmente, no tocante à questão do horizonte temporal de referência às relações corporativas, trabalha-se com o horizonte de longo prazo.

No caso alemão, autores como Höpner (2001) destacam a ocorrência, no meio empresarial daquele país, de práticas de “governança corporativa” do modelo norte-americano. Não por acaso, empresas com maior participação dos investidores institucionais em seu capital são as que mais se ajustam aos princípios da “governança corporativa” estadunidense. O autor lembra que nos meios executivos alemães o modelo norte-

⁹⁶ No mesmo sentido que Weimer e Paper segue Wójcik (2001), embora este último sugira estar havendo um lento processo de desconcentração, senão nas corporações mais antigas ou tradicionais, nas mais jovens.

⁹⁷ Trata-se da posse cruzada de ações. Uma corporação (no caso germânico, em geral não-financeira) ou banco detém estoques significativos de ações de outra e vice-versa. Neste arranjo há um acordo tácito por meio do qual a posse de ações da outra companhia não seja usada para movimentos de tomada hostil (*hostile takeover*) de controle acionário/patrimonial (Weimer; Paper, 1999).

americano goza de uma reputação crescente – até porque tal modelo prevê bônus e outras formas de remuneração variável extra ao desempenho da companhia.

Contudo, para Vitols (2004) não estaria ocorrendo um processo de substituição do modelo alemão pelo anglo-americano (e tampouco de conservação essencial do modelo alemão), mas sim de incorporação progressiva, pela “governança corporativa” alemã, da lógica do *shareholder value* impulsionada pelos investidores institucionais. Esta incorporação não se dá, porém, sem modificação na própria lógica do sistema de *shareholder* – ele passa a ser, na versão alemã, “*negotiated shareholder value*” (Vitols, 2004, p. 372). Ou seja, no sistema predominantemente *stakeholder* alemão, ocorre a entrada de um grupo a mais na “coalizão de stakeholders” – os investidores institucionais, por meio do crescimento do mercado de *shares* e de uma maior relevância à figura do acionista minoritário. Mas, diferentemente do modelo norte-americano ou britânico, não há tanta liberdade para o *shareholder* se mover de uma posição no mercado para outra – o caráter “*negotiated*” do valor da ação se refere à negociação não no plano do mercado, mas com os demais *stakeholders* componentes da corporação.

Finalmente, para Wójcik (2001), embora seja possível ver a desconcentração em alguns setores, bem como a adoção de alguns traços da “governança corporativa” anglo-saxônica, isso não pode ser generalizado. Ele destaca que fatores como a idade da companhia, o seu tamanho, setor de atuação e localização influenciam bastante as características da GC alemã, revelando uma diversidade neste campo⁹⁸.

1.2.3 O sistema latino de “governança corporativa”

A concepção de firma, entre os sistemas de tipo latino, mescla elementos da concepção anglo-saxônica e germânica, embora penda mais para a última. Na França, os sistemas de administração das corporações podem ser monistas ou dualistas na organização de seus órgãos de gestão.

Os acionistas são mais influentes, no sistema latino, se comparados ao mundo corporativo germânico, embora não sejam decisivos como no sistema anglo-saxão. Os acionistas podem, por exemplo, remover a direção administrativa da corporação, e os trabalhadores, como contraparte, não têm sua participação tão institucionalizada quanto nos

⁹⁸ No sul da Alemanha mesmo, por exemplo, este autor encontra um processo de concentração e de bloqueios a tentativas de controle externo das companhias locais, privilegiando o controle local.

países de tipo germânico. Contudo, os acionistas independentes possuem pequena influência na tomada de decisões gerenciais da corporação. Distante dos anglo-saxões e próximo dos germânicos, também entre os países latinos não vale o princípio do *one share, one vote*.

Sobre ao perfil dos acionistas, o sistema latino caracteriza-se em geral pela existência de holdings financeiras, da prática (por meio destas) da posse cruzada de ações, do controle governamental e da presença (ainda) de corporações encabeçadas por famílias proprietárias (as famílias fundadoras das companhias). Neste último caso entram a França e (principalmente) a Itália.

A presença dos bancos na aquisição de ações – como existente no sistema germânico – é importante na França e Espanha. Já na Itália e na Bélgica os bancos não possuem tal possibilidade (ou ela é restringida), aproximando-se do sistema anglo-saxão. Na França, *holdings* financeiras participam de esquemas diversos de posse cruzada de ações. No caso francês, como o sistema bancário experimentou um amplo processo de nacionalização no início dos anos 80, o governo havia se tornado um importante acionista em diversas grandes corporações, mas tal presença foi diminuída com as privatizações ocorridas poucos anos depois⁹⁹. Não obstante, a influência exercida pelo governo francês teria continuado, e seriam evidências disso os seguidos casos de atraso ou de impedimento de tomadas hostis de companhias francesas, julgadas como contrárias ao interesse nacional (Weimer; Paper, 1999, p. 159).

O mercado de ações tem um papel muito menor nos países de sistema corporativo latino, se comparado com o sistema anglo-saxão. Não há um ativo mercado de controle corporativo, embora os casos de tomada hostil de companhias sejam mais altos do que, por exemplo, na Alemanha. A exemplo dos países germânicos, nos países latinos há uma

⁹⁹ “Recém-empossado em 1981, o governo socialista tentou reaquecer a economia, em parte através de um maior controle do sistema financeiro, por meio da nacionalização de importantes bancos privados remanescentes. Em poucos anos, entretanto, os socialistas começaram a dismantelar o sistema de alocação seletiva que eles tinham fortalecido. O ataque especulativo contra o franco e a capacidade das multinacionais em operar fundos além das fronteiras nacionais forçaram o Estado a abandonar o controle sobre o movimento do capital, a criar mercados de dinheiro [“Money market”, mercados de transação de ativos de curto prazo e elevada liquidez], a abrir a bolsa de valores ao capital estrangeiro e a privatizar bancos estatais” (Goodman; Pauly apud Vitols, 1995, e Loriaux apud Vitols, 1995, p. 4). A respeito da visão de Loriaux, contudo, Vitols ressalva que este autor desenvolve a tese segundo a qual tais medidas, a despeito de seu conteúdo “privatista”, teriam sido desenhadas dentro de uma estruturação institucional-legal em que se preservava a influência do Estado sobre o sistema financeiro, em uma forma adequada às novas condições prevalentes na ordem monetária pós-Bretton Woods.

concentração patrimonial/acionária elevada, em especial na França, Itália e Espanha. No caso italiano, a forte concentração acionária fica nas mãos principalmente das famílias fundadoras. No caso francês, o desenvolvimento do mercado de controle corporativo é desfavorecido pela existência de restrições legais relativas à transferência de ações.

Embora num grau menor que o alemão – pois que limitada legalmente –, a posse cruzada de ações por corporações não-financeiras existe na França. A possibilidade de *takeover* é também maior na França do que entre os países germânicos, embora bem menor do que no mundo corporativo anglo-saxão.

A prática da remuneração variável dos gestores/executivos – ou seja da remuneração relativa ao desempenho da companhia – não é comum entre os latinos, em contraste com seus pares norte-americanos e britânicos. A exceção aqui é a França, em que tal expediente se aproxima da realidade do Reino Unido ou do Canadá.

Finalmente, em relação à natureza temporal das relações corporativas, o sistema latino pende para a preferência ao longo prazo (Weimer; Paper, 1999).

1.2.4 O sistema japonês de “governança corporativa”

De todos os países analisados por Weimer e Paper, o Japão parece ser a nação em que a dimensão cultural do país parece ser o fator mais forte na constituição do seu sistema de “governança corporativa”. Noções como a de “família” e da necessidade permanente de se “alcançar consensos” permeiam todas as características do sistema japonês. O “familianismo” japonês lembra o de alguns países latinos, mas transcende o elemento do “traço de sangue”, pois tende a ser um valor cultural voltado para a integração de indivíduos em um mesmo, coeso e verticalizado ente corporativo. Não obstante, há também diversos traços da GC de tipo anglo-saxão, os quais podem ser um legado da ocupação norte-americana ocorrida entre 1945 e 1952 (Harrison apud Weimer; Paper, 1999).

O conceito de firma como instituição resultante de uma rede que envolve diversos atores – análogo ao germânico – é muito forte no Japão – os chamados *keiretsu* correspondem a gigantescos conglomerados industrial/produtivos, com múltiplas ramificações (por setores produtivos diversos) mas ao mesmo tempo uma robusta verticalização corporativa¹⁰⁰.

¹⁰⁰ Os autores citam o exemplo da Mitsubishi. Tendo surgido em 1870 no ramo de mineração, espalhou suas operações em ramos os mais diversos, como comércio, seguros contra acidentes, armazenamento, construção

O sistema de administração nipônico parece mais complexo do que os sistemas ocidentais. Normalmente constitui-se por um conselho de administração, um escritório de administração e um gabinete de auditores, cada qual com atribuições e responsabilidades diferentes. Além disso, freqüentemente as corporações japonesas criam uma espécie de subestrutura paralela ao conselho de administração. Não obstante, a existência de membros do conselho externos e internos à corporação lembra o monismo anglo-saxão. E, também como este, o conselho é eleito e demissível por assembléia geral de acionistas.

Por outro lado, no sistema japonês, a exemplo do alemão, tanto acionistas quanto funcionários têm capacidade para influenciar a tomada de decisões gerenciais. Com efeito, no quadro desenhado por Masahiko Aoki a empresa japonesa seria o resultado de uma coalizão entre o corpo de funcionários e o corpo de acionistas, integrado e mediado pela instância gerencial/administrativa, que atuaria como uma referência “neutra”, buscando equilíbrio entre os interesses de ambos os lados. A influência dos trabalhadores estaria relacionada à tradição cultural do “familianismo”, e teria na figura do “emprego vitalício” uma expressão concreta de sua existência. Além disso, os trabalhadores teriam voz considerável na negociação em torno de questões como salários, organização do trabalho e outras similares, enquanto fatores que afetam as vidas dos funcionários (Aoki, 1984)¹⁰¹.

civil, bancário/financeiro etc., sem falar nos mais conhecidos, como a montadora automobilística e a produção de artigos eletroeletrônicos (Weimer; Paper, 1999).

¹⁰¹ Em relação a este modo “culturalista” de se compreender e explicar as relações de trabalho no mundo corporativo japonês, e dada a importância – para a discussão do capitalismo contemporâneo –, do “modelo japonês”, não se pode deixar de registrar uma visão alternativa de alguns elementos constitutivos da mesma realidade. Kamata Satoshi apresenta a “outra face” do milagre japonês, expondo a ocorrência de um processo histórico bastante conflituoso no mundo do trabalho nipônico – e que normalmente passa despercebido às análises do mundo corporativo feitas pela perspectiva empresarial.

O ataque ao sindicalismo combativo, que faz parte da história japonesa moderna, foi feito de modo sistemático pela administração militar norte-americana. Nos primeiros anos houve proibição de greves, perseguição a dirigentes sindicais comunistas e fortalecimento de forças conservadoras no lado do trabalho, foram medidas impostas pela administração do Gen. MacArthur, como parte do processo de conversão do Japão em uma cabeça-de-ponte norte-americana contra os soviéticos. Os *zaibatsu*, em número de 20 grandes conglomerados industriais, incorporarão diferentes etapas do processo produtivo, e são integrados por uma cabeça financeira que permite um protecionismo de fato do mercado interno. O sindicato por empresa obrigatório é instituído, enfraquecendo o sindicalismo de perfil classista ou socialista e inspirado em seus pares europeus. Em fins dos anos de 1950 ocorre uma onda de milhares de demissões de supostos perturbadores da ordem (processo que se repetirá nos anos 70, já com a ocorrência da “racionalização” toyotista (Satoshi, 1985).

A ocorrência em grande medida de falências e de aposentadorias antecipadas também cumprem um papel importante, ao forçarem uma maior flexibilização dos institutos do “emprego vitalício” e do salário por antiguidade. Assim, configura-se o caráter dual do mundo do trabalho japonês: de um lado, há um núcleo industrial altamente concentrado, em que há o emprego estável para até 1/3 da população ativa; de outro, uma multidão de pequenas e médias empresas fornecedoras/subcontratadas do núcleo industrial, empregando o

Em relação à importância dos acionistas, a legislação os considera uma parte importante dentre os demais *stakeholders*. Entretanto, por razões culturais seu papel seria diferente do existente na maioria dos sistemas de GC ocidentais. Como um grupo, os acionistas desenvolvem um compromisso de longo prazo com o *keiretsu* no qual participam (Zielinski; Holloway apud Weimer; Paper 1999).

A exemplo da Alemanha, os bancos japoneses possuem grande espaço no conjunto dos *stakeholders*. Na verdade, ocupam uma posição nuclear nas redes corporativas dos *keiretsu*, revelando o poder das tradições culturais do país em conformar a estrutura corporativa nacional¹⁰². O sistema bancário se integra ao mundo corporativo de três formas: como financiador de débitos, como membros (*shareholders*) dos *keiretsu* e, por fim, como fornecedores de quadros (executivos e não-executivos) que ocupam postos na gestão das corporações ou as monitoram/aconselham.

A participação dos grandes bancos no mercado acionário acabou por fazer dele uma instância de significativa importância, em contraste com o sistema corporativo germânico. Todavia, não há um mercado ativo de controle corporativo no Japão. No início dos anos 60 o país até empreendeu um processo de liberalização de seu mercado de capitais, o que tornou a concentração patrimonial menor do que na Alemanha, embora ainda distante da grande dispersão existente nos Estados Unidos.

Finalizando a descrição do modelo de GC nipônico, tem-se que, na questão dos ganhos do corpo executivo, há pouca disseminação do modelo de ganhos variáveis em função da *performance*. E, mais do que em qualquer outro sistema nacional de “governança corporativa”, os japoneses preferem as relações corporativas de longo prazo, dadas as características gerais do sistema: forte integração/adensamento dos grupos industriais e entre estes e os bancos, comprometimento dos acionistas com as empresas de que detêm

restante em ocupações temporárias, como diaristas e trabalhadores a domicílio, incluindo-se aí também os *dekasseguis* (Vale, 1986).

¹⁰² Após a II Guerra a administração militar norte-americana no Japão procurou dismantelar os gigantescos *zaibatsu* através da venda de ações detidas pelos mesmos ao público em geral, e estabelecendo limites máximos para a posse individual de ações das companhias. Em 1947 o parlamento japonês aprovou uma lei anti-monopólio, além de tentar, ao modo americano, manter distantes os bancos da posse de ações de corporações não-financeiras. Contudo, as firmas japonesas foram lentamente recuperando seus laços, em um processo de recompra de ações que acabou por derrubar a legislação vigente. Os bancos e braços financeiros das grandes corporações foram se reaproximando, revivendo, deste modo, os *zaibatsu* (Zielinski; Holloway apud Weimer; Paper, 1999).

títulos, e um preponderante senso de “familianismo” presente no meio corporativo (Weimer; Paper, 1999, p. 161).

1.3 Fundos de pensão e sistemas de “governança corporativa” de tipo “controle externo/equity” e “controle interno/débito”: efeitos sobre os trabalhadores e o meio sindical

Dentro do enfoque neo-institucionalista, outra ordem de classificações dos sistemas de GC poderia agrupar os sistemas nacionais acima descritos: “governança corporativa” de tipo “controle externo” e de “controle interno”.

Os sistemas de controle externo caracterizam-se por possuírem elevado número de empresas listadas em bolsa, pouca propriedade cruzada de ações entre as corporações e mercados de capitais amplos e líquidos, onde se dá continuamente a negociação do direito e do controle da propriedade.

Em contrapartida, os sistemas de controle interno caracterizam-se por número relativamente pequeno de companhias listadas em bolsa de valores, amplos e complexos arranjos de propriedade cruzada de ações entre as firmas e mercados de capitais com pouca liquidez, nos quais o controle e a propriedade são dificilmente negociados. Entre os sistemas de controle externo estariam Estados Unidos e Reino Unido, enquanto os sistemas de controle interno incluiriam Alemanha e Japão.

Nos sistemas de controle externo a legislação que rege os mercados favorece o acionista minoritário. As grandes corporações, por sua vez, possuem um poder limitado de ação relativamente aos investidores, permitindo-se então uma maior atuação destes, como os fundos de pensão. Já nos sistemas de controle interno a legislação de proteção do acionista minoritário não é desenvolvida, e as grandes corporações são os principais atores do mercado. Aqui, a atuação de investidores institucionais, como os fundos de pensão, é bastante limitado, dado que o papel do mercado de capitais como ente de alavancagem de capital é muito reduzido (Marinho, 2004).

Davis (2000) traz ainda outra classificação, em sentido próximo a anterior, na perspectiva da origem do capital levantado pelas empresas e do impacto que isso traz sobre o controle corporativo. Trata-se de uma comparação – feita também por Prowse (apud Rabelo; Silveira, 1999) –, relativa à origem de tais modelos de “governança corporativa”, entre os sistemas regulatório e legal dos diferentes países. Para estes autores, o ambiente legal/regulatório afetaria o grau em que é possível manter a posse concentrada das

obrigações financeiras de uma firma. Determinaria, pois, o grau em que as empresas são (des)encorajadas a acessar fontes de financiamento externo não bancário, refletindo diretamente no desenvolvimento (maior ou menor) dos mercados de capitais.

Neste sentido, os sistemas de “governança corporativa” diferenciar-se-iam em relação aos mecanismos legais utilizados para o exercício do controle. Enquanto nos países anglo-saxões predominaria um controle de mercado via *equity*, na Europa continental e Japão vigoraria um controle direto via *débito* bancário. Em países como Alemanha e Japão as corporações desenvolvem um relacionamento de longo prazo com um pequeno número de credores e de detentores de *equity*, sendo que os bancos aparecem como instrumento de coordenação e monitoramento mais importantes, na qualidade tanto de acionistas quanto de credores. Neste contexto, o papel de outros investidores institucionais, como os fundos de pensão, é muito limitado (Davis apud Rabello; Silveira, 1999).

Assim, o sistema de controle direto via débito é aquele em que o relacionamento entre banco e empresa constitui o fundamento da estrutura de controle. Os sistemas de GC japonês e europeus continentais (Alemanha, França, Suécia etc.) se enquadrariam neste tipo. Por ele, as empresas estabelecem relacionamentos de longo prazo com um pequeno número de credores e acionistas – e os bancos assumem papel central neste processo, como credor ou acionista (indireto, como procuradores de investidores com ativos administrados pelo banco). A posse cruzada de ações entre corporações também é recorrente, e serve para consolidar parcerias, mais do que para exercer controle. O Estado também possui uma significativa presença, supervisionando os relacionamentos e orientando a alocação de recursos. Os investidores institucionais possuem pouco espaço neste sistema, por diversas razões: restrições de voto e de acesso a informações financeiras, pequena influência diante dos acionistas corporativos, os quais possuem uma forte concentração de propriedade. Neste sentido, os fundos de pensão acabam dominados pela lógica da relação entre corporações e sistema bancário.

Já no sistema de controle de mercado via *equity*, predominante no modelo anglo-saxão de GC, a interação entre administração da empresa e investidores, mediada pelo mercado de capitais e a prática de aquisições hostis (*takeovers*), é o elemento central. A ameaça da aquisição hostil atua como mecanismo controlador dos gestores pelos acionistas, os quais, uma vez descontentes com os rumos dados pela administração, podem negociar

suas ações. Neste sistema os investidores institucionais têm amplo espaço para agir (Davis, 2000).

Este breve levantamento buscou apresentar a “governança corporativa” em seus formatos e enfoques diversos. A “governança corporativa”, embora seja uma noção que diga respeito à questão geral da separação entre propriedade e gestão do capital, manifesta-se de modos diversos, na medida em que a análise aproxima-se da realidade histórico-concreta das nações e de suas especificidades socioculturais, políticas e econômicas, o que se expressa nas modalidades distintas de “governança corporativa” existentes. Para Marinho (2004), os fundos de pensão podem ter papéis distintos, em função dos diferentes tipos de “governança corporativa” existentes.

Nos sistemas de controle externo/mercado via equity, como nos Estados Unidos e Inglaterra, os fundos de pensão têm mais liberdade de aplicação e maiores possibilidades de valorização do capital (...). Os sistemas de controle interno/direito via débito, presentes na Alemanha e Japão, são onde os fundos de pensão têm mais restrição na sua atuação. Em contrapartida, é nesse grupo que quantidades maiores de recursos são direcionados para o financiamento do investimento (Marinho, 2004, p. 61, grifos nossos).

Raimundo (2002) traz ainda outra importante reflexão ao focar, no caso europeu continental, os esforços destinados a melhorar as práticas de “governança corporativa” em benefício dos *shareholders*. Para ele, tal processo – que interessa vivamente aos fundos de pensão enquanto instituições – pode levar, paradoxalmente, ao enfraquecimento dos próprios trabalhadores, como *stakeholders*. Ele destaca que a transição – ainda que incompleta – para o modelo de tipo *market-based* teria concorrido para uma maior flexibilização do mercado de trabalho, com maior rotatividade da força de trabalho. Além disso, uma maior fragmentação da organização trabalhista teria ocorrido.

Depreende-se desta transição que os próprios fundos de pensão estão contribuindo decisivamente para a destruição de uma forma de organização do trabalho que lhe era benéfica em prol de uma nova organização que, a despeito de atender os desígnios do capital, lhe é menos favorável. Há claramente um movimento no qual as contribuições acumuladas dos milhões de trabalhadores que compõem a massa de recursos dos fundos de pensão estão conduzindo o ambiente institucional a uma transformação que se opõe aos interesses desses mesmos trabalhadores. Flagrantemente contraditório, tal posicionamento dos fundos de pensão torna clara a necessidade de uma transformação na forma de direcionar os recursos que estão sob seu comando. Tal transformação, no entanto, só pode partir da ação daqueles agentes que hoje são prejudicados pela força de seus próprios recursos (Raimundo, 2002, p. 76-77).

Tais considerações deveriam ser ponderadas pelos meios sindicais interessados na temática dos fundos de pensão. Afinal, quando se fala na questão das atenções voltadas pelo sindicalismo, em diversos países industrializados, ao tema da “governança corporativa” e do ativismo acionarial, a modalidade de GC de que se está falando genericamente é mesmo a norte-americana ou anglo-saxônica, e a razão disso está na crença, manifestada pelos meios sindicais, do uso dos fundos previdenciários para se alcançar, via mercado acionário, os centros de tomada de decisão das empresas e tentar encaixar aí propostas de gestão favoráveis aos segmentos assalariados.

Uma análise desta pretensão, bem como dos levantamentos anteriores feitos sobre o tema da GC, será feita no item 3 deste capítulo. A discussão a seguir terá foco justamente na questão do ativismo acionarial – e de sua (tentativa de) apropriação pelo meio sindical, na forma do ativismo acionarial *sindical*.

2. Ativismo acionarial

2.1 Definição e breve histórico

Em princípio, o conceito de “ativismo de acionistas” – ou, conforme o neologismo bastante utilizado, ativismo *acionarial* – define uma postura ativa destes na imposição de suas demandas à direção da empresa (Crisóstomo; González, 2006). Para Gillan e Starks (2007), os acionistas ativistas normalmente são vistos como investidores que, insatisfeitos com algum aspecto das operações ou gerenciamento da companhia, tentam influenciar no sentido de promover mudanças no interior da empresa, sem necessariamente mudar o seu controle. Para Smith (1996, p. 227), o ativismo acionarial define-se como “a prática do monitoramento e da tentativa de acarretar mudanças na estrutura de controle organizacional de empresas que não estão perseguindo o objetivo da maximização do valor do acionista”.

A compra e venda de ações no mercado também funcionam como instrumentos “disciplinadores” das instâncias gerencial-executivas das corporações. Mas o caráter “ativista” do termo refere-se mesmo à expressão da insatisfação do acionista através do uso de determinados dispositivos de atuação na corporação mesma (Gillan; Starks, 2007).

O ativismo acionarial não é exatamente uma novidade nos Estados Unidos, o país em que tal instituto se encontra mais desenvolvido. No início do século XX, grandes instituições financeiras norte-americanas, como companhias de seguros, fundos mútuos e bancos foram ativos participantes na “governança corporativa” estadunidense. Contudo, nas

três décadas seguintes (especialmente nos anos 30), surgiram leis buscando limitar o poder destas instituições financeiras em desempenhar um papel ativo na “governança corporativa” das empresas. O *Glass-Steagall Act*, de 1933, proibiu bancos norte-americanos de terem a propriedade direta de ações corporativas. Como consequência desta e de outras regulamentações houve um alargamento da distância entre propriedade e controle nas grandes companhias estadunidenses. Tal gap teria continuado até os anos de 1980 (Gillan; Starks, 2007).

Não obstante, o atual movimento do ativismo acionarial norte-americano teve seu início em 1942, com a introdução, pela SEC¹⁰³, de uma regra que permitia aos acionistas submeterem propostas a serem incluídas em cédulas corporativas. Desde então, a identidade dos ativistas vem se alterando, bem como o foco de seus esforços em acarretar mudanças nas corporações. De 1942 até o fim da década de 1970 o ativismo acionarial era dominado por acionistas individuais. Nos anos 80, em contraste, começou a crescer a participação dos investidores institucionais, destacando-se os fundos de pensão, que submetiam propostas e também pressionavam, “nos bastidores”, por reformas corporativas, enquanto usavam também a imprensa para enquadrar conselhos de gestão de companhias com desempenho inferior. A década de 80 foi também, em grande medida, o tempo dos *corporate raiders*, que usavam o mercado de controle corporativo para imporem-se sobre suas gerências¹⁰⁴. Nos anos 90 os investidores institucionais – incluindo-se aí fundos de pensão controlados por organizações sindicais – voltaram à condição de principais acionistas. O perfil dos ativistas acionariais segue mudando, com a entrada de outros tipos de investidores, *hedge funds*, fundos de *private equity* etc. (Gillan; Starks, 2007).

Com o crescimento de sua participação no controle acionário das companhias norte-americanas, os investidores institucionais acabaram forçados a desempenhar um papel mais ativo no plano da “governança corporativa”. Tal crescimento foi substancial: em 1953 os

¹⁰³ *Securities and Exchange Commission* (SEC), o organismo regulador dos mercados financeiros nos EUA.

¹⁰⁴ O *corporate raider*, por sua condição de investidor que, diante de uma empresa com problemas, adquire rapidamente vastos lotes de ações da mesma – preparando-se, assim, para uma tomada hostil da companhia – de modo a controlá-la e convertê-la em uma fonte lucrativa para ele (ainda que, para isso, ele mude todo o corpo gerencial ou mesmo despedaça a empresa, decompondo-a em partes que possam ser mais rapidamente vendidas, em favor de ganhos imediatos), poderia ser traduzido como “aventureiro” ou “saqueador corporativo”. Um indivíduo que, a exemplo dos corsários (outra tradução possível para “raider”), não tem compromisso algum com o ativo que adquire, senão o de obter, do modo mais rápido e maior possível, ganhos significativos.

investidores institucionais não detinham mais do que 10% do estoque de ações disponível, total que passou a mais de 60% no final de 2005 (Gillan; Starks, 2007, p. 48).

O início do ativismo acionarial dos investidores institucionais nos EUA poderia ser identificado com a formação, em 1985, do Conselho de Investidores Institucionais. Este conselho foi formado em resposta a uma situação em que dois fundos de pensão californianos, que tinham ações da Texaco, foram deixados de lado em um movimento de recompra de ações que beneficiou um acionista em particular (um banco de investimento)¹⁰⁵. O propósito do Conselho era o de agir como lobista dos interesses dos acionistas. Embora tenha nascido como uma organização voltada para fundos de pensão público/estatais, ele agregava, em 2005, mais de 140 fundos, estatais, sindicais e corporativos.

2.2 Perfil geral de atuação do ativismo acionarial

O estudo de Stuart Gillan e Laura Starks faz a resenha de um vasto número de pesquisas realizadas sobre a natureza da intervenção dos ativistas e dos efeitos concretos (sobre as empresas) de tal intervenção¹⁰⁶. Esta síntese da literatura sobre o tema é útil para destacar os fatores mais recorrentes na prática do ativismo acionarial dos investidores institucionais, que é aquele que interessa à presente pesquisa, dada a relação entre estes e o meio sindical.

Entre os anos 80 e 90, quando os investidores institucionais cresciam em número e tamanho, os conteúdos mais comuns de suas propostas como acionistas já eram (e nunca deixaram de ser, em grande medida) a remoção de dispositivos anti-*takeover*, a adoção do *voto cumulativo* e uma maior independência da administração em relação aos demais *stakeholders* internos à corporação (Gillan; Starks, 2007).

O voto cumulativo valoriza os acionistas minoritários, ao aumentar o peso de seus votos na proporção do número de cadeiras na direção gerencial/executiva (*board*). Tal instituto era interessante para os investidores institucionais quando ainda estavam apenas a

¹⁰⁵ Este banco, o Bass Brothers, adquiriu 9,8% das ações da Texaco, revendendo-as para a própria companhia com um prêmio significativo sobre o valor corrente. Uma oferta de recompra que não foi estendida aos demais acionistas, incluindo-se dois fundos de pensão, o CalPERS (*California Public Employees Retirement System*) e o CalSTRS (*California State Teachers Retirement System*) (Gillan; Starks, 2007, p. 8).

¹⁰⁶ Um total de 39 estudos, feitos entre 1993 e 2006, foi levantado por Gillan e Starks, abordando tipos diversos de ativismo (referentes a propostas sobre governança, ações sociais etc.) e de patrocinador (fundos de pensão público/estatais, sindicais, privados). Milhares de propostas de acionistas em centenas de empresas foram analisadas em tais estudos (a Tabela completa está em Gillan; Starks, 2007, p. 44-47).

caminho de se tornarem grandes proprietários de ações, mas também continuou importante quando eles alcançaram esta condição, exatamente por causa de seus portfólios altamente diversificados em muitas corporações. A maior independência da diretoria se referia, na verdade, a desvencilhá-la ao máximo do restante da empresa, aproximando-o da perspectiva dos acionistas.

Por sua vez, a remoção ou enfraquecimento de dispositivos anti-*takeover* atendia à necessidade de ampliar os meios de aquisição de lotes substanciais de ações, e também de dotar com maior fluidez o processo de transação de ações e recomposição de carteiras. Trata-se, em suma, de eliminar dispositivos pelos quais a administração aumenta o seu controle sobre a corporação. Daí a recorrência de propostas de remoção de dispositivos como *poison pills*, *classified boards* e *supermajority amendments*¹⁰⁷.

No que diz respeito a uma hipotética relação causal entre a existência do ativismo dos acionistas e o desempenho das empresas, os diversos estudos existentes não autorizam uma posição conclusiva. A maior parte das pesquisas realizadas não encontra uma relação entre a variação do valor das companhias e o ativismo dos acionistas, questionando a idéia de que o ativismo acionarial seria um mecanismo efetivo e eficaz de melhora na performance das corporações (Gillan; Starks, 2007). Igualmente, não há evidências empíricas de que o ativismo acionarial tenha efeito sobre as operações de longo prazo das companhias, ou que as tenha levado a dar maior relevância ao horizonte temporal de longo prazo.

¹⁰⁷ *Poison Pills* (“pílulas de veneno”) são um dispositivo correspondente a uma estratégia defensiva usada por uma corporação para desencorajar tomadas hostis por outra corporação. Ela visa tornar a companhia-alvo (*target company*) menos atraente para a adquirente, de duas formas diferentes: ou permitindo aos demais acionistas comprar (a preços menores) mais ações da companhia (diminuindo a proporção das mesmas detida pela adquirente), ou permitindo aos *stockholders* da companhia adquirida a compra de ações da empresa invasora com um desconto, após a fusão.

Classified Boards (conselhos divididos em classes) são conselhos compostos por diretores subdivididos por classes, cada qual correspondente a um período diferente de começo e término de mandato – ou seja, em vez de receberem seus mandatos a um só tempo (podendo também ser removidos todos ao mesmo tempo), são segmentados por classes, cada qual eleito em uma fase diferente do outro, e correspondente a um período distinto de início e fim de mandato. São considerados um dispositivo anti-*takeover* por obrigarem a companhia adquirente a mover diversas *proxy fights* (“lutas por procuração”), em sucessivas reuniões de acionistas, até conseguir obter o controle da companhia. Tal estrutura de diretoria confere à firma uma continuidade de direção, valorizando o insulamento da mesma, favorecendo gestões com foco no médio/longo prazo etc.

Supermajority Amendments (“alterações absolutas”), finalmente, são normas corporativas que exigem maiorias substanciais (entre 70% e 90% dos votos) dos *stockholders* para a aprovação de determinadas transações, como fusões e aquisições (<http://www.sec.gov/answers.shtml>; <http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/>; <http://www.investopedia.com/>. Acesso em 19/06/2010).

Relativamente ao tipo de proposta mais recorrente pelo ativismo acionarial, a pesquisa mostra que propostas tipicamente voltadas para assuntos de “governança corporativa” possuem uma incidência e uma atenção muito maior do que aquelas referentes a questões sociais (“responsabilidade social” pelas firmas etc.) (Gillan; Starks, 2007). O que sugere uma fragilidade no argumento segundo o qual a atuação por meio do ativismo acionarial é eficiente mecanismo de constrangimento das companhias em assumir pautas “sociais” de modo significativo. Longe disso, os autores lembram que o principal motivo que justifica o monitoramento das corporações pelos acionistas institucionais é mesmo o de verificar se seus investimentos estão se valorizando.

Em geral, falar no ativismo dos acionistas remete, obviamente, ao atendimento dos interesses dos investidores capitalistas, entre os quais os investidores institucionais, à custa de modificações na estrutura (de propriedade e controle/gerência) das corporações. Uma questão importante que emerge aqui é a de saber se a mudança na estrutura corporativa – mudança favorável à perspectiva dos acionistas – é desfavorável à classe assalariada.

Em princípio a resposta a esta questão seria positiva, ao se ter em mente uma gerência empresarial crescentemente alinhada aos interesses de acionistas-proprietários, sobretudo o interesse da máxima valorização de seus títulos de propriedade. Mas o que ocorre quando entre os investidores institucionais estão fundos controlados ou influenciados por sindicatos? Um ativismo acionarial *sindical* conseguiria sair da paradoxal situação de ser proprietário-acionista e, ao mesmo tempo, de agir em defesa dos interesses dos trabalhadores, mesmo quando estes divergissem das perspectivas da gerência capitalista e dos demais acionistas-proprietários?

3. Ativismo acionarial sindical

A partir de meados da década de 1990, os fundos sindicais passaram a responder por uma proporção maior de propostas de acionistas nos Estados Unidos, enquanto os fundos estatais experimentavam uma queda neste número. A despeito de sua *suposta* condição de “representantes do proletariado” ou de seus interesses, as metas, objetivos e posturas dos fundos de pensão laborais parecem não muito distantes dos demais investidores institucionais, pelo menos na realidade norte-americana (Gillan; Starks, 2007).

Em seu trabalho sobre o ativismo acionarial exercido pelos sindicatos de trabalhadores nos Estados Unidos, Schwab e Thomas (1998) iniciam lembrando a

existência de três *stakeholders* fundamentais no âmbito da empresa – acionistas, gerência e trabalhadores –, e como foi se alterando as composições existentes entre estes. Em princípio, seria ingenuidade, segundo os autores, considerar os interesses de acionistas e gerência como necessariamente convergentes ou idênticos, a despeito de suas posições teoricamente muito próximas, enquanto proprietários e administradores do capital, respectivamente. Não raro, constata-se estes autores, existiram disputas diversas entre ambos.

No que diz respeito à perspectiva dos trabalhadores das corporações (e suas correspondentes representações sindicais), até os anos 80 teria prevalecido um alinhamento entre trabalhadores/sindicalistas e gerentes, contra os acionistas. Os sindicatos se aliavam ao corpo gerencial/executivo para barrar iniciativas vindas do meio dos acionistas, como a flexibilização das regras corporativas que tornasse possível a ocorrência de tomadas hostis da companhia (*hostile takeovers*), ou que facilitasse a substituição e a recomposição do corpo gerencial. Temia-se, por exemplo, que a mudança de proprietários e de controladores pudesse colocar em risco os empregos dos trabalhadores (Schwab; Thomas, 1998).

E nos anos 90 teria havido uma mudança de posição do sindicalismo. Em vez de fecharem em geral com as gerências das companhias, eles se aproximaram da perspectiva dos acionistas, à medida que passavam de uma postura “passiva” – em que apenas detinham ações, as vendo somente como um puro investimento (quando muito, investiam em companhias “amigáveis” em termos de tolerância à atividade sindical) – para uma postura “ativa”, usando de modo mais efetivo os seus direitos como acionistas, buscando intervir nos rumos gerenciais da empresa *como acionistas-proprietários* etc. (Schwab; Thomas, 1998).

Diante do fato – cada vez mais recorrente em alguns países, notadamente no mundo anglo-saxão – de se ter sindicatos atuando nos cenários do mercado de ações e da “governança corporativa” das empresas -, autores como Prevost, Rao e Williams (2006), Schwab e Thomas (1998) e Anderson e Ramsay (2006) se deparam com a questão do *conflito de interesses* potencialmente existente no fato de o sindicato assumir simultaneamente as posições de acionista-proprietário e de representante dos trabalhadores. Mais adiante retornaremos a esta questão.

3.1 Casos empíricos de ativismo acionarial sindical

É interessante observar que esta entrada do sindicalismo no mundo do ativismo acionista não foi bem recebida pelos quadros que atuam tradicionalmente neste campo, caso de investidores particulares e executivos/gerentes. Schwab e Thomas (1998) lembram, por exemplo, a acusação, feita por representantes típicos do capital, de que a entrada dos sindicatos no meio dos acionistas – e, por extensão, da “governança corporativa” – não passaria de um estratagema novo com o fim de perseguir os interesses “de sempre” dos trabalhadores – preservação de empregos, aumentos salariais, benefícios etc. – “à custa” dos demais acionistas e da própria “saúde” econômica da corporação que tivesse ações apropriadas pelo movimento sindical ou por seus fundos. Temem, em suma, que o meio sindical use sua posição como acionista/proprietário meramente para aumentar seu poder no processo de negociação coletiva com a própria empresa.

Haveria exemplos empíricos para justificar tais temores. Em 1996 houve, no estado norte-americano do Arizona, um confronto entre uma grande rede varejista, a Albertson's¹⁰⁸, e o sindicato dos comerciários e trabalhadores de alimentação, o UFCW¹⁰⁹. O UFCW tinha filiados cerca de 40% dos empregados da companhia, e estava entre os sindicatos mais bem sucedidos no uso da modalidade de “cartões de autorização” para filiar trabalhadores em uma empresa¹¹⁰. Contudo, no Arizona, a empresa resistiu à campanha de sindicalização nas 26 lojas recém-instaladas no estado.

¹⁰⁸ Rede esta concentrada nos estados do oeste estadunidense, proprietária de mais de 800 estabelecimentos comerciais nos anos 90 (Schwab; Thomas, 1998).

¹⁰⁹ *United Food and Commercial Workers*. A UFCW representa os trabalhadores na indústria de alimentação dos Estados Unidos e Canadá. De acordo com dados do próprio sindicato, ele representa atualmente 1,3 milhões de trabalhadores em setores como supermercados, processamento e embalagem de alimentos, granjas industriais etc. (<http://www.ufcw.org/>. Acesso em 26/06/2010).

¹¹⁰ Nos Estados Unidos, o National Labor Relations Act (NLRA – Ato das Relações Nacionais de Trabalho) é a lei federal que organiza as relações de trabalho entre trabalhadores e empregadores no setor privado. Ela garante os direitos dos empregados de organizar sindicatos e estabelecer negociações coletivas com seus empregadores. O NLRS prevê duas formas pelas quais um sindicato é certificado ou reconhecido como representante legal dos funcionários em uma determinada empresa: o cartão de autorização (*card check*) e a eleição com voto secreto (*secret ballot election*). O primeiro processo é mais “amigável”, e conta com a voluntária aceitação do empregador em distribuir cartões de autorização (fornecidos pelo sindicato) aos seus empregados – uma maioria simples (50% mais um) de trabalhadores que assine o cartão levará o National Labor Relations Board (NLRB - Conselho Nacional de Relações de Trabalho) a certificar o sindicato como representante e negociador oficial da categoria.

Já a modalidade da votação secreta ocorre quando o empregador recusa o processo de reconhecimento por meio dos cartões de autorização. Neste caso, o sindicato continuará buscando assinaturas de empregados (evidentemente, sob condições mais duras, dada a posição hostil do empregador), e, uma vez tendo completada uma petição de eleição, a submete ao NLRB, que então intervirá, limitando as ações do empregador, o qual pode ser acusado de práticas trabalhistas ilegais. Observe-se que mesmo se o empregador

A resposta do sindicato foi, além dos tradicionais piquetes, uma série de processos judiciais – mas a novidade foi a compra, pelo sindicato, de ações da companhia, as quais davam direito aos seus proprietários de submeter propostas de resolução no encontro dos acionistas. Como o conselho de administração da empresa era composto por executivos vindos de outras empresas, e para ampliar a frente de pressão contra eles, o sindicato também comprou ações destas empresas e também inseriu propostas de resolução em seus respectivos encontros de acionistas. As propostas buscavam enfraquecer o poder da administração. Para isso, consistiam em restrição dos ganhos dos executivos, sua “desclassificação” (fragmentação e fragilização de sua posição no conselho de administração) e retirada da “pílula de veneno”, abrindo a empresa a processos de *takeover*.

Conforme Schwab e Thomas (1998), os efeitos de tal ativismo acionarial do sindicato foram discutíveis. Embora as propostas apresentadas pelos sindicatos tivessem tido um percentual bem maior do que a sua própria presença proporcional entre os acionistas, elas não conseguiram maioria. A campanha não conseguiu seu objetivo, que era o de sindicalizar os trabalhadores nas novas unidades (boa parte dos estabelecimentos comerciais da companhia no Arizona continuou não sindicalizada). Não obstante, a pressão do sindicato continuou, alvejando a Albertson’s – e as empresas com as quais aquela tinha diretorias cruzadas – com as propostas de “governança corporativa” supracitadas.

O’Connor (2005), ainda no cenário laboral/corporativo norte-americano, lembra a disputa, ocorrida em 1997, entre o United Steelworkers (USW)¹¹¹ e a companhia

tiver aceitado voluntariamente o primeiro processo, ele ainda pode demandar, junto ao NLRB, o dispositivo da eleição secreta (<http://www.hrhero.com/topics/union.html>. Acesso em 29/06/2010).

É neste sentido que, os sindicatos têm pressionado o Congresso norte-americano a aprovar o Employee Free Choice Act (EFCA - Ato da Livre Escolha do Empregado), que emendaria o NLRA. Por tal emenda, apresentada por congressistas do Partido Democrata, não haveria mais a possibilidade de o empregador demandar a eleição secreta, e haveria penalidades maiores e mais duras aos empregadores que desrespeitassem a lei. Para maiores informações sobre o EFCA, ver <http://www.aflcio.org/joinaunion/voiceatwork/efca/> (acesso em 29/06/2010).

A despeito das esperanças depositadas pelo movimento sindical na eleição de Barack Obama, que se manifestava favoravelmente à medida, e no fato de o Partido Democrata possuir uma ampla maioria no Senado americano (à proporção de 60-40), a maioria de senadores “moderados” na própria bancada democrata retirou da lei justamente o seu dispositivo essencial – o que reconhecia automaticamente a representação sindical no local de trabalho pelos cartões de autorização, retirando do empregador a possibilidade de “truncar” o processo ao demandar o processo de eleição secreta. Para mais informações, ver http://www.nytimes.com/2009/07/17/business/17union.html?_r=1&scp=1&sq=employee%20free%20choice%20act&st=cse (acesso em 29/06/2010).

¹¹¹ É o maior sindicato industrial dos Estados Unidos, com mais de 700 mil filiados e 500 mil aposentados e pensionistas. Presente nas indústrias do complexo metalúrgico, além de farmacêuticas e até *call centers*.

metalúrgica Wheeling-Pittsburgh Steel. Como uma greve estivesse em curso, o sindicato persuadiu o maior acionista da empresa a pressionar a gerência em recuar de sua posição, até então inflexível, e sentar-se à mesa de negociação coletiva com o sindicato. Tal persuasão foi possível porque este acionista tinha laços com uma empresa de gestão de ativos que administrava uma parte significativa dos recursos do fundo de pensão dos trabalhadores.

Outros “estudos de caso” foram coletados na Austrália, por Anderson e Ramsay (2006) em seu estudo sobre o ativismo acionarial sindical de sindicatos australianos. Um deles surgiu da disputa, iniciada no ano 2000, entre o sindicato dos trabalhadores da construção, extrativismo e energia¹¹², e a corporação Rio Tinto, uma das gigantes mundiais no setor de mineração.

A campanha acionarial movida pelo sindicato contra a Rio Tinto teria sido um desdobramento de uma encarniçada luta, iniciada em 1993, entre sindicalistas e a companhia, que decidiu partir para uma agressiva política de “dessindicalização”. Alegando baixos níveis de produtividade em algumas unidades produtivas, a empresa impunha contratos individuais de trabalho aos funcionários, enquanto bloqueava fortemente quaisquer iniciativas de se estabelecer formas de negociação coletiva. Representantes da empresa declaravam abertamente sua aversão ao movimento sindical declarando que o sindicalismo “não tinha lugar no espaço de trabalho” (Anderson; Ramsay, 2006, p. 11).

Naturalmente, os litígios judiciais se seguiam, além das práticas de greves e piquetes em diversas unidades produtivas por toda a Austrália. Após avaliarem que as modalidades tradicionais de luta não estavam obtendo os resultados esperados – a Rio Tinto se planejou de modo a possuir um estoque de recursos com os quais suportava extensos períodos de greve –, a direção do sindicato optou por tentar outras formas de atuação.

O sindicato montou uma coalizão de aliados, que reunia a maior central sindical australiana (Australian Council of Trade Unions, ACTU), o TUC¹¹³, a AFL-CIO¹¹⁴, e a

Representa trabalhadores não apenas nos Estados Unidos, mas também no Canadá e Caribe (<http://www.usw.org/>. Acesso em 01/07/2010).

¹¹² Construction, Forestry, Mining and Energy Union (CFMEU). Representa atualmente 140 mil trabalhadores nos ramos da extração mineral, construção civil e energia no continente australiano (<http://cfmeu.asn.au/>. Acesso em 26/06/2010).

¹¹³ Trades Union Congress, a central sindical britânica.

¹¹⁴ American Federation of Labor and Congress of Industrial Organizations, a central sindical norte-americana.

Federação Internacional de Sindicatos de Trabalhadores nas Indústrias Químicas, de Mineração e Energia. Compraram um lote de 100 ações da Rio Tinto e interpuseram duas propostas de resolução nos encontros anuais de acionistas ocorridos em Londres e Brisbane¹¹⁵. Nelas, propunham a inclusão de diretores não-executivos independentes no conselho de administração e uma série de medidas cujo foco era o reconhecimento da atividade sindical e do sindicato como representante dos trabalhadores em campanhas de negociação coletiva, além da concordância e respeito a convenções diversas da Organização Internacional do Trabalho (Anderson; Ramsay, 2006).

Além da atuação direta por meio de sua condição de acionistas, o sindicato, amparado pela coalizão formada, incitou investidores institucionais (como fundos de pensão) na Austrália, Grã-Bretanha e Estados Unidos no sentido de votar favoravelmente às propostas feitas pelos acionistas sindicais. O sindicato não esperava, contudo, conseguir as maiorias necessárias para aprovar suas propostas – e de fato não teve os 50% necessários (alcançaram 20%). Seu objetivo era abrir outra frente de pressão contra a direção da empresa. E, com efeito, seis meses depois da votação das propostas no encontro anual de acionistas, a Rio Tinto concordou em negociar novos acordos coletivos em todos os locais de trabalho da empresa na Austrália, isso após anos de seguidas recusas por parte da corporação neste sentido.

Na avaliação dos sindicalistas australianos envolvidos na empreitada, o ativismo acionarial forçou a administração a despender tempo e recursos consideráveis para conter a ofensiva da coalizão na arena dos acionistas, a qual, aliada à (indesejável, pela companhia) visibilidade do episódio na imprensa e mídia, teria arranhado a reputação da empresa, desgastando sua imagem perante o público em geral. Neste sentido, o rápido encaminhamento, pela empresa, da retomada das negociações coletivas seria expressão de um esforço visando controlar ou minimizar tal ordem de prejuízos (Anderson; Ramsay, 2006).

O estudo de Anderson e Ramsay (2006) traz mais sete outros casos envolvendo disputas entre sindicatos e grandes corporações na Austrália, ocorridos entre os anos 2000 e 2004¹¹⁶. Em todas elas, a exemplo da primeira, a decisão dos sindicatos em abrir a frente do

¹¹⁵ A Rio Tinto é uma empresa listada em dois mercados acionários, na Austrália e Grã-Bretanha.

¹¹⁶ Quais sejam, as disputas entre o Transport Workers Union (TWU, sindicato de trabalhadores no ramo de transportes) contra a Boral, uma multinacional do ramo de materiais de construção (Boral); Financial Sector

ativismo acionarial esteve relacionada a impasses existentes nos processos habituais de negociação coletiva. Assim, temas como disputa e/ou diminuição salarial, diminuição do número de empregos, posturas anti-sindicais e negociações emperradas foram fatores motivadores em todos os casos levantados pelos autores. Também apareceram, como fatores motivadores em dois dos casos, as questões da saúde do trabalhador e da segurança no local de trabalho.

Em todos os casos, segundo as informações levantadas, os sindicatos, embora tivessem se empenhado fortemente em seu ativismo acionarial, não tinham maiores esperanças quanto à possibilidade de terem suas propostas de resolução aprovadas pela maioria dos acionistas – embora algumas propostas tenham sido aprovadas, em especial as que se referiam a temas com mais forte apelo e comoção popular – e que, naturalmente, poderiam atingir a imagem e reputação das corporações. Foi o caso da disputa entre a central sindical australiana (ACTU) e a James Hardie Industries¹¹⁷. Neste e em outros casos, ao lado das campanhas junto aos acionistas, havia também iniciativas em levar à mídia o conteúdo das posições defendidas pelo sindicalismo (Anderson; Ramsay, 2006).

Num destes casos analisados, o que opunha os metalúrgicos filiados ao Australian Workers Union (AWU) e a metalúrgica BlueScope Steel, muito embora estivesse presente a negociação coletiva dificultada pela postura anti-sindical da companhia – e, portanto, um motivo situado no âmbito do chão-de-fábrica como justificativa para o ativismo acionarial sindical –, o sindicato alegava se interessar pela melhor “governança corporativa” da empresa, por considerar que representava uma parte especialmente interessada no melhor desempenho da corporação, os trabalhadores (Anderson; Ramsay, 2006). Tal perspectiva se aproxima da encontrada em outro caso relatado por Schwab e Thomas (1998), referente à atuação dos Teamsters na Fleming Companies.

Union (FSU, sindicato dos trabalhadores do setor financeiro) contra o Australia and New Zealand Banking Group (ANZ Bank); FSU contra o Commonwealth Bank of Australia (CBA); Australian Workers Union (que abarca trabalhadores nos setores metalúrgico, alimentício e de transportes; é o mais antigo sindicato australiano, fundado em 1886) contra a metalúrgica BlueScope Steel; Australian Service Union (sindicato do setor de serviços) contra a corporação Qantas (empresa de transporte aéreo de passageiros); Australian Council of Trade Unions (ACTU, central sindical) contra a James Hardie Industries (empresa especializada na fabricação de materiais de construção, mas que atuou por muitas décadas na mineração de asbesto e fabricação de fibras de amianto); e Australian Manufacturing Worker’s Union (AMWU,) contra a National Roads and Motorists Association Ltd (NRMA, uma seguradora especializada em seguros de automóveis etc.). Para uma descrição mais detalhada de todos eles, ver Anderson e Ramsay (2006).

¹¹⁷ A empresa manobrou no sentido de tentar minimizar suas responsabilidades relativas às doenças causadas em seus trabalhadores por conta da exposição destes ao asbesto/amianto (Anderson; Ramsay, 2006, p. 37).

A Fleming é a maior atacadista no ramo alimentício dos Estados Unidos. Em 1996 chegava ao fim o período de dez anos de duração de uma *poison pill* que impedia possíveis *takeovers* da companhia. Pouco antes, na condição de investidores, o CalPERS, mais o Conselho de Investidores Institucionais¹¹⁸, haviam listado a empresa em sua lista anual de “piores companhias”, um indicador de que a empresa não tinha um desempenho ótimo. No mesmo ano, o fundo geral da International Brotherhood of Teamsters (IBT), o célebre sindicato dos caminhoneiros norte-americanos, propôs uma resolução recomendando a remoção do dispositivo do poison pill da companhia. Após um curto combate (em que a gerência tentou manter o dispositivo), a proposta recebeu ampla votação dos acionistas e foi aprovada (Schwab; Thomas, 1998, p. 1028).

Assim retornamos à questão teórica do significado (ou dos significados) da atitude do sindicalismo como proprietário de ações, bem como de sua atuação como acionista ativista. Como classificar ou definir o exercício de tal atividade pelos sindicatos?

3.2 Tipos de ativismo acionarial sindical

Para Schwab e Thomas (1998), a questão chave é saber se os sindicatos usam seus direitos como acionistas meramente como uma nova tática para perseguir velhos objetivos (fortalecimento dos sindicatos, defesa de empregos, salários e benefícios), ou se haveria a forja de um novo papel desempenhado pelos sindicatos. Para os mesmos autores, é possível encontrar tanto “novos” quanto “velhos” objetivos quanto “velhos”, como demonstram os dois casos por eles registrados e acima citados.

Em termos teóricos, a “velha” postura seria oriunda da tradicional concepção que sugere haver interesses estruturalmente antagônicos entre a classe trabalhadora e a classe proprietária. E a “nova” postura representaria um fenômeno de alinhamento ou de convergência entre as perspectivas e interesses de trabalhadores e proprietários.

É bem verdade que esta “nova” postura não tem, essencialmente, nada de novo. Talvez tão antiga quanto a formulação (de inspiração em geral marxista) do antagonismo estrutural entre as classes sociais é a crença (teórica, ideológica) na possibilidade de entendimento, colaboração ou cooperação entre as classes. Apenas a forma desta convergência entre as classes – a forma dos trabalhadores não apenas como co-proprietários

¹¹⁸ O CII (Council of Institutional Investors) é uma entidade de consultoria e pesquisa formada pela associação de mais de 250 fundos de pensão norte-americanos. Fornece cursos de formação em governança corporativa e consultoria jurídica para seus membros (<http://www.cii.org/>. Acesso em 30/06/2010).

mas também como co-gestores do capital, na modalidade do ativismo acionarial sindical – é que encerraria uma novidade. Não obstante, a literatura consultada sobre o tema não chega a fechar a questão, ao que seria possível distinguir algumas modalidades de ativismo acionarial sindical, ainda que elas dialoguem entre si no processo histórico real.

Assim, nos Estados Unidos, o ativismo acionarial sindical, apoiado principalmente por grandes fundos de pensão sindicais – que, a rigor, devem ser distinguidos dos sindicatos mesmos ou de fundos controlados por eles – foca suas campanhas em geral em questões tipicamente restritas a problemas de “governança corporativa” (ou seja, da superação de supostos obstáculos existentes entre a gestão das empresas e a priorização do princípio da maximização do valor em posse dos acionistas), e neste sentido servem muito mais à causa do ativismo acionarial “geral” do que a interesses específicos da classe assalariada (Schwab; Thomas, 1998).

Autores como Schwab e Thomas (1998) e Gillan e Starks (2007) se surpreendem com o caráter idêntico das propostas feitas por “acionistas do trabalho” e das propostas oriundas dos demais investidores. Em vários casos, a perspectiva dos ativistas acionistas “do trabalho” segue o comportamento padrão da busca pela remoção de obstáculos como o “custo de agência” e pela submissão das companhias ao princípio da maximização do valor dos acionistas. Em conclusão similar chegam Martin e Thomas (1998), os quais constatam que as propostas patrocinadas pelos “acionistas trabalhadores” recebiam em média o mesmo percentual de votação que propostas feitas por outros investidores.

Por outro lado, O’Connor (2005) lembra que, embora as medidas tomadas pelos sindicatos não vão além daquelas referentes às “práticas da boa ‘governança corporativa’”, a motivação dos mesmos não é sempre clara ou única. Além da motivação que torna o ativismo acionarial sindical igual aos demais investidores (valorização de seus ativos no curto prazo etc.), também existem casos em que o uso do ativismo acionarial é motivado pela necessidade de fortalecer ou de desbloquear negociações coletivas ou campanhas de sindicalização.

A respeito do conflito de interesses potencial existente na condição dupla do sindicato, este conflito fica claramente configurado quando trabalhadores e a companhia possuem um histórico de relações conflituosas, quando os sindicatos estão engajados em negociações coletivas ou em campanhas de sindicalização. Nestes casos, a posição de

shareholder do sindicato tende a se afastar do “comportamento padrão” dos acionistas, e será “desvirtuada” em função dos interesses dos trabalhadores (Schwab; Thomas, 1998).

Não obstante, haveria forças poderosas que constrangeriam ou minimizariam o potencial conflito de interesses na realidade corporativo/laboral estadunidense – ou melhor, forças que limitariam a “tentação”, pelo sindicalismo, do uso de sua condição de acionista em favor dos interesses “apenas” dos trabalhadores “à custa” dos demais acionistas¹¹⁹. Seriam elas: 1) as obrigações fiduciárias dos administradores de fundos de pensão; 2) a necessidade de os representantes do trabalho persuadirem outros acionistas para votarem em suas propostas; e 3) a existência do mercado de capitais e do mercado de controle corporativo (Schwab; Thomas, 1998, p. 1075).

Em relação ao primeiro fator, lembrem o fato de que poucos fundos de pensão são efetivamente controlados pelos sindicatos¹²⁰. Os gigantescos fundos de pensão de funcionários públicos – como o CalPERS e o NYCERS, dos servidores municipais nova-iorquinos –, por exemplo, embora possam ser influenciados pelos sindicatos, são autônomos enquanto instituições, possuem administradores profissionais etc., e devem gerir as contas previdenciárias dos beneficiários livres de condicionamentos políticos etc. Tais fundos do setor público, os maiores do país, são administrados conjuntamente por representantes do Estado e dos trabalhadores (eleitos).

No setor privado, fundos de pensão corporativos possuem idêntico perfil, ainda que tenham sido originados de negociações coletivas com o sindicalismo, o qual pode, no máximo, interferir em definições em torno do volume de contribuição e do tipo de benefício.

Os fundos de pensão “sindicais” são organizados em torno do sindicato e reunindo contribuições de empregados distribuídos por diversos empregadores de pequena escala. Nestes os sindicatos detêm um controle maior, mas os volumes que administram são pequenos relativamente aos anteriores. E, além destes, resta aos sindicatos o controle sobre fundos de pensão formados pelas contribuições de seus próprios funcionários, e ainda assim devem respeitar as determinações legais que visam proteger as contas previdenciárias dos

¹¹⁹ A perspectiva dos referidos autores é, evidentemente, a dos acionistas, daí o fato de estarem alertas à “ameaça” do uso “oportunista”, pelo sindicato, da sua condição de acionista.

¹²⁰ O que torna discutível, por exemplo, a afirmação de autores como Bernardo e Pereira (2008, p. 36), para quem “os sindicatos detêm uma posição hegemônica nos fundos de pensão”.

mesmos¹²¹. Em suma, as obrigações decorrentes da própria natureza dos fundos de pensão – a gestão responsável dos recursos que financiarão as aposentadorias dos contribuintes – atuam como limite aos usos que os sindicatos possam querer fazer deles (Schwab; Thomas, 1998).

Sobre o segundo fator, ele consiste na idéia de que, como os sindicalistas acionistas precisam sempre convencer outros acionistas a votar em suas propostas de resolução, isso acaba atuando como um fator que restringirá possíveis excessos “pró-trabalho” no conteúdo das propostas. Finalmente, o terceiro fator se refere à “disciplina do mercado”: propostas feitas por acionistas sindicais excessivamente distantes do “interesse médio” dos *shareholders* poderão ter conseqüências negativas em relação ao desempenho de mercado da corporação (Schwab; Thomas, 1998) – por exemplo, uma hipotética proposta que exija um grande reajuste salarial, benefícios trabalhistas ou o que quer que possa ser enquadrado como “custo” ou ônus à saúde financeira da companhia.

Assim, nos Estados Unidos, o ativismo acionarial sindical significou uma mudança de forma na postura dos sindicatos – de investidores passivos para investidores interessados sobretudo em reformas no plano da “governança corporativa”. O conteúdo de sua postura, contudo, não se alterou: o objetivo é garantir e maximizar o valor de seus investimentos, no que não se diferem de outros investidores capitalistas.

A noção de um sindicalismo ativista acionarial seria inclusive pertinente ao processo de aperfeiçoamento das empresas, possuindo uma vantagem em relação aos demais investidores. O sindicalismo ou o trabalhador acionista seria, em princípio, mais motivado para monitorar as companhias e seu gerenciamento do que outros acionistas – porque, ao contrário destes, que possuem portfólios diversificados (e, portanto, um menor interesse por determinada empresa), possuiriam suas bases de trabalhadores fixadas (*locked*) à empresa, na forma de “capital humano investido”. O monitoramento da companhia nos marcos da “governança corporativa” seria, assim, uma forma de proteger sua “dupla” condição de investidor: investidor enquanto proprietário/acionista e como “capital humano” (Schwab; Thomas, 1998).

¹²¹ Leis como o Taft-Hartley Act (1947), que regulamenta as atividades dos sindicatos, e, especialmente, o Employee Retirement Income Act (ERISA), que estabelece padrões mínimos de conduta dos fundos de pensão no setor privado, são os marcos legais mais citados neste sentido.

Por sinal, é assim que seria “resolvido” o conflito potencial de interesses. Não se trata exatamente de uma convergência de interesses entre trabalhadores e capitalistas, mas sim da adoção pura e simples, por aqueles, da perspectiva que anima estes. Ao que nos parece, não há, a despeito do que pensam alguns autores, “alinhamento” de interesses, mas simplesmente a anulação de alguns interesses (os do trabalho) em função de outros (os do capital).

Na Austrália o fenômeno do ativismo acionarial sindical se dá de maneira distinta da observada nos Estados Unidos. Uma primeira diferença é o fato de que, enquanto nos EUA o ativismo acionarial sindical tem como centro de gravidade os fundos de pensão (em sua maioria apenas indiretamente influenciados pelos sindicatos), na Austrália foram os sindicatos que tiveram a iniciativa de praticar o ativismo acionarial, tendo ou não o suporte dos fundos previdenciários (Anderson; Ramsay, 2006).

Esta distinção leva a outra: enquanto nos EUA os movimentos dos “acionistas do trabalho” quase sempre redundam em posições que não os diferenciam de outros investidores – ou seja, seu ativismo em grande medida se limita a propostas e medidas que servem à lógica da maximização do valor do acionista –, na Austrália os sindicatos usam os seus “direitos de acionista” para pressionar pela resolução de conflitos trabalhistas. O ativismo acionarial sindical, aqui, atua como um componente de estratégias que continuam sendo predominantemente sindicais, voltadas para a satisfação de demandas e interesses da classe assalariada. São demandas de ordem fabril (negociação coletiva, sindicalização, condições de trabalho, salários, benefícios, saúde e segurança no trabalho etc.), num contexto em que as corporações assumem uma postura mais agressiva contra o trabalho organizado, que motivam o sindicalismo a abrir uma nova “frente”, buscando alcançar a gerência da companhia e pressioná-la (Anderson; Ramsay, 2006). Uma perspectiva, portanto, diferente da que é mais recorrente nos Estados Unidos.

Parece, portanto, que os sindicatos na Austrália estão engajados no ativismo acionarial como um novo meio para um velho fim (um novo fórum pelo qual perseguir interesses econômicos, como reajustes salariais), em vez de um novo fim (qual seja, monitorar e promover, como acionistas, o bem-estar financeiro da companhia) (Anderson; Ramsay, 2006, p. 73).

Sendo animado por tal perspectiva, o ativismo acionarial do sindicalismo australiano visa pressionar as corporações ameaçando sua imagem e reputação. Usam sua condição

como acionistas para expor publicamente contradições da companhia relativas a questões sociais, trabalhistas, ambientais etc. E, em tempos nos quais a busca por investidores se faz também pela venda de uma imagem – da empresa como tendo “responsabilidade social”, apreço pela preservação do meio ambiente, por direitos humanos etc. –, a exposição midiática de “esqueletos” corporativos serve como um fator de constrangimento e de desgaste político das gerências executivas.

Além disso, mesmo quando apresentam propostas tradicionais de reforma visando as “boas práticas de ‘governança corporativa’”, os sindicatos australianos têm em mente objetivos tipicamente trabalhistas. É o caso, por exemplo, da apresentação de uma proposta que vise limitar ganhos dos executivos, quando estes se propõem reajustes de vencimentos muito superiores aos que estão dispostos a dar para os trabalhadores. Propostas relativas à diminuição do “insulamento” das gerências – tornando-as menos autônomas em relação aos acionistas –, embora tipicamente voltadas às “boas práticas”, também são utilizadas pelos sindicatos como forma de pressionar seus adversários (Anderson; Ramsay, 2006).

No ativismo acionarial sindical australianos, ainda conforme estes autores, a questão do conflito de interesses potencial parece ter o seguinte encaminhamento geral: o “alinhamento de interesses” entre trabalhadores e *shareholders* se dá a partir da idéia de que práticas da gerência corporativa que sejam prejudiciais aos trabalhadores impactam negativamente o “bem estar” da companhia no longo prazo. Tal idéia também é apresentada como argumento para sensibilizar fundos de pensão australianos a apoiar cada vez mais o ativismo acionarial dos sindicatos (Anderson; Ramsay, 2006).

Para Rawling (2006), dado um contexto de crescente constrangimento das forças sindicais por conta de reformas legais regressivas e pela hostilidade cada vez maior das grandes companhias, o ativismo acionarial seria uma forma de tentar romper o cerco imposto aos sindicatos e trabalhadores na Austrália, além de uma tentativa de aproximação em direção ao ideal de um ambiente corporativo mais democrático.

Comparando-se com a situação (mais recorrente) no sindicalismo norte-americano, ter-se-ia que, enquanto nos Estados Unidos o “alinhamento” de interesses se daria pelo deslocamento do interesse econômico laboral em direção ao interesse econômico do investidor/proprietário, o ativismo sindical australianos tentaria forçar o interesse econômico do acionista em geral a se aproximar da perspectiva econômica dos trabalhadores em suas

corporações. Com efeito, as próprias intenções declaradas das lideranças sindicais revelavam o objetivo, não de conseguir de fato votações vitoriosas para as suas propostas, mas de adicionar uma frente nova de pressão sobre as companhias

Na Grã-Bretanha, o perfil de atuação do sindicalismo como acionista é considerado relativamente recente, e segue os casos de ativismo acionarial sindical mais recorrentes nos Estados Unidos (Anderson; Ramsay, 2006). As *shareholder campaigns* promovidas por iniciativa do movimento sindical têm como foco usual questões típicas de “governança corporativa”, como valor da remuneração dos executivos e independência/insulamento da gerência perante os acionistas (TUC, 2003).

Em um documento de 2003, o TUC, a central sindical inglesa, reconhecia, na AFL-CIO, uma referência fundamental e uma pioneira no tocante à iniciativa do movimento sindical adentrar – por intermédio dos fundos de pensão – o universo da “governança corporativa” e dos acionistas, buscando assim participar da gestão das empresas (TUC, 2003). O TUC também mantém o “Trade Union Investor Group”, fórum permanente para sindicalistas interessados em se aprimorarem na temática de investimentos do “capital dos trabalhadores”¹²².

Não obstante, os líderes sindicais britânicos expressam uma intenção em fazer o ativismo sindical avançar para além (embora não muito) de temas de governança, como “investimentos socialmente responsáveis” (TUC, 2003). Apostariam, assim, no uso do ativismo acionarial para fazer as companhias adotarem – sob pena de prejuízos em sua reputação – a noção de “responsabilidade social corporativa”, inserindo em sua agenda demandas de ordem ética, ambiental, de transparência etc. (Barber, 2003).

No Canadá, finalmente, a situação não muito é diferente, sob alguns aspectos, das realidades britânica e norte-americana: “a experiência canadense de ativismo acionarial sindical também se concentrou em coordenar o investimento do capital do trabalhador em companhias de modo a aprimorar as práticas corporativas e a performance” (Anderson; Ramsay, 2006, p. 68).

Não obstante a semelhança entre canadenses e norte-americanos no tocante ao perfil de seu ativismo acionarial, os sindicatos canadenses possuiriam mais poder e influência

¹²² <http://www.tuc.org.uk/pensions/index.cfm?mins=439>. Acesso em 01/12/2006.

sobre os fundos de pensão do que nos Estados Unidos, o que se reflete em diferenças, senão em seu ativismo acionarial, em outros aspectos da relação entre os fundos e o mundo empresarial/econômico. Em especial no Estado de Quebec, o Fundo de Solidariedade de Quebec (FSQ), criado originalmente pelos sindicatos mas recebendo apoio do Estado, a presença dos sindicalismo é central, e se reflete num perfil de investimentos diferenciado, ao priorizar, por exemplo, a criação de empregos e a permanência dos investimentos no território nacional (Sauviat apud Jardim, 2007).

O diferencial entre os fundos canadenses e os norte-americanos é justamente a capacidade de conciliar, de forma equilibrada, a rentabilidade e o investimento sustentável. Mostrando que é possível conciliar rentabilidade financeira e preocupações sociais, o movimento sindical de Quebec buscou e busca uma convergência na negociação de uma aposentadoria razoável e a intervenção sobre o mercado de capitais, tentando colocar em prática uma visão holística de desenvolvimento e globalização (Jardim, 2007, p. 119).

A respeito do ativismo acionarial sindical, os casos empíricos registrados pela literatura visitada nos levam a sugerir, ainda que de modo precário e provisório, a manifestação de pelo menos três formas (típicas?) de ativismo acionarial sindical.

Em uma delas os sindicatos assumem uma perspectiva em geral indistinguível de outros proprietários/acionistas, limitando-se a atuarem eles também como investidores e administradores de ativos fiéis à máxima da “maximização do valor do acionista” – se fôssemos falar em termos da noção de “convergência” ou de “alinhamento de interesses”, neste primeiro tipo a “convergência” se daria pela conversão plena do trabalho organizado à perspectiva estrita do *shareholder*. Neste primeiro tipo a convergência de interesses se dá em direção ao interesse do capital, sendo este o centro em torno do qual orbita – capturado pela gravidade daquele – o trabalho.

Um segundo tipo se caracterizaria pela busca do meio sindical em equilibrar demandas dos capitalistas-acionistas e da classe trabalhadora, buscando-se encaixar propostas que atendam tanto aos ímpetus da valorização dos ativos quanto à satisfação de interesses dos trabalhadores no tocante ao seu cotidiano etc. Aqui, portanto, a convergência de interesses se dá pela coexistência de interesses típicos do capital e do trabalho. Ambos são centros com igual poder de atração um sobre o outro – ou seja, o ativismo é feito partindo-se do pressuposto de que a atenção à perspectiva do acionista (e da corporação) e à perspectiva do trabalhador é mutuamente benéfica.

Por fim, um terceiro tipo de ativismo acionarial sindical consistiria em um uso “tático” do ativismo acionarial pelo sindicalismo, o qual, sem abrir mão de uma defesa prioritária das demandas do trabalhador no chão da empresa, utiliza o ativismo acionarial sobretudo como um novo instrumento de pressão à serviço da negociação coletiva. Neste último caso, a convergência de interesses se daria em direção ao interesse do trabalho, sendo este o centro em torno do qual devem girar ou se submeter os interesses tipicamente capitalistas (como necessariamente o do acionista, e em geral o do administrador corporativo).

Até aqui, foram feitos levantamentos a respeito das temáticas da “governança corporativa” e do ativismo acionarial, bem como da aproximação efetuada pelo sindicalismo a estes temas. Uma vez que tais temas se inserem na realidade de um capitalismo existente sob a forma do “capital social” ou das sociedades por ações, um resgate da análise marxista sobre os mesmos pode ser um interessante exercício de reflexão.

4. Notas críticas sobre o modelo anglo-saxão de “governança corporativa”

4.1 “governança corporativa” e sociedade por ações em uma perspectiva não-marxista

Em princípio, a condição de acionista permitiria aos sindicatos participarem das assembleias de acionistas, colocando na agenda de discussões corporativa temas e interesses próprios dos trabalhadores. No entanto, um primeiro problema estaria no fato de os “representantes do trabalho” no bloco acionista terem que equacionar duas posições aparentemente díspares: de um lado, defender ativamente a perspectiva do “chão de fábrica”; de outro, cooperar com os demais acionistas em prol da empresa – o que, especialmente em conjunturas de mercado adversas para a companhia, pode implicar em decisões corporativas que preguem “ajustes” dolorosos para os próprios empregados (como, por exemplo, a necessidade de cortes de pessoal, de benefícios ou contenção salarial como meios de dotar a empresa de maior vigor de caixa etc.).

Um problema maior se deve à adoção, pelos “sindicalistas-acionistas”, dos pressupostos que fundamentam a própria noção (anglo-saxônica) de “governança corporativa”. Conforme Jardim,

É importante lembrar que, apoiado no conceito de “governança corporativa”, o “novo capitalismo” se auto-proclama responsável pela sua [própria] regulação, tal

qual a “mão invisível” proposta pela economia clássica de Adam Smith. (...) Com inspiração na Sociologia Econômica [que procura desconstruir a noção clássica da economia ortodoxa expressa no homo oeconomicus, do “ator racional” como operador por excelência do mercado], a pesquisa questiona a “governança corporativa” enquanto ferramenta organizacional que por si só é capaz de promover a democracia acionista, constituindo uma das formas de regulação do mercado. (Jardim, 2007, p. 103).

A incapacidade do mercado se auto-regular seria atestada, conforme Belluzzo (apud Jardim, 2007), nos sucessivos escândalos que ocorreram no mundo corporativo americano no início dos anos 2000, período em que as práticas favoráveis à auto-regulação do mercado encontravam-se em seu auge: a “promiscuidade entre empresas de auditoria, seus auditores, a conivência dos bancos de investimento” (Belluzzo apud Jardim, 2007, p. 104) estaria na raiz das falências de companhias e processos fraudulentos que culminaram na perda não só de empregos mas também da poupança da aposentadoria de milhares de trabalhadores, como foi o caso Enron¹²³.

Finalmente, os estudos de Mark Roe a respeito do modelo de “governança corporativa” assentado sobre as sociedades por ações nos dão conta de uma última ordem de considerações. Para Roe (2000), a questão da “governança corporativa” – qual seja em seu entender, a separação entre propriedade e controle corporativo –, ou de sua adoção (no formato geral anglo-saxão) não pode ser corretamente apreendida sem que sejam consideradas o que ele chama de “pré-condições políticas” que estariam presentes em tal processo.

¹²³ No contexto brasileiro, o episódio da “fusão” entre a cervejaria brasileira AmBev e a cervejaria belga Interbrew (para alguns, simples aquisição da primeira pela última) – episódio, que, por sinal, envolveu o maior fundo de pensão nacional (a Previ, dos funcionários do Banco do Brasil) – poderia servir como exemplo dos problemas que cercam a aposta ou crença na governança corporativa como mecanismo de proteção dos trabalhadores. Então tida como corporação com padrões significativos de GC, a AmBev (ou melhor, seus três maiores acionistas) iniciou discretas negociações com os belgas no sentido de formarem a maior cervejaria do mundo. Quando da conclusão do negócio – avaliado em 11 bilhões de dólares –, as ações ordinárias da companhia brasileira se valorizaram em 20%, mas as ações preferenciais caíram mais de 30%. Os acionistas minoritários em geral perderam dinheiro com a transação. A Previ, então maior acionista minoritária da empresa, com 15% das ações preferenciais, teria perdido entre 600 e 900 milhões de reais, entrando com uma representação na Comissão de Valores Imobiliários, reclamando do caráter lesivo do empreendimento e de supostas irregularidades ou erros administrativos, como o uso de informações privilegiadas por seus principais acionistas para obtenção de ganhos próprios (um deles vendeu suas ações preferenciais meses antes da associação com os belgas, tendo lucro na venda) (http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/7586_A+GUERRA+DAS+ACOES+DA+AMBEV. Acesso em 11/11/2010). Todavia, a operação Ambev-Interbrew, que formou a InBev, prosseguiu, enquanto os três fundadores da AmBev colheram ganhos bilionários. Recentemente, o trio de magnatas concordou em pagar 18,6 milhões de reais à CVM em troca do encerramento dos processos administrativos movidos contra eles (ver em <http://www.estadao.com.br/noticias/economia,trio-da-ambev-paga-r186-mi-a-cvm-para-por-fim-a-processos,486761,0.htm>. Acesso em 13/11/2010).

Numa comparação entre Estados Unidos e países da Europa continental, Roe estabeleceu, de um lado, uma linha na qual dispôs formas de governo variáveis em função de sua orientação político-ideológica – de governos mais à esquerda (ou socialdemocratas) a governos mais à direita (ou liberais). Ao lado desta linha foi disposta outra, em que as estruturas de propriedade corporativa foram dispostas entre dois extremos – propriedade mais difusa/aberta e propriedade mais concentrada/fechada, sendo que o primeiro extremo requer um modelo de “governança corporativa” de tipo norte-americano, enquanto o segundo extremo dispensa e até impede a adoção deste modelo.

Existiria uma correlação entre a estrutura político-estatal e a estrutura da propriedade, e conseqüentemente sobre o modelo de “governança corporativa” existente. Em socialdemocracias ou formas similares de governo, as pressões existentes sobre a gestão corporativa estão mais próximas da perspectiva dos diversos *stockholders* do que dos *shareholders*, os quais, a propósito, possuem pouca influência sobre a gestão corporativa. As corporações, em contextos institucional-políticos determinados por uma predominância da socialdemocracia, estão mais subordinadas aos imperativos do bem-estar social (*social welfare*) do que seus similares anglo-saxônicos, em que prevalece a visão da corporação submissa à lógica da máxima valorização do patrimônio em mãos dos acionistas. Em suma, o pré-requisito político-institucional para um sistema corporativo como o norte-americano seria a “fraqueza das pressões socialdemocratas”: “o crescimento e persistência da forma dominante da organização corporativa nos Estados Unidos [é]: a ausência histórica de uma socialdemocracia forte” (Roe, 2000, p. 603).

Tais considerações deveriam ser consideradas por aqueles que, no meio sindical, planejam reforçar o sistema de “governança corporativa” mais afeito à atuação dos fundos de pensão – qual seja, o modelo da *public firm* com a correlata primazia do mercado de ações e do interesse dos acionistas – na expectativa de ampliarem o seu poder de intervenção. Deveriam se debruçar sobre a questão de saber até que ponto esta estratégia não implica perdas e o próprio enfraquecimento da classe trabalhadora.

4.2 “governança corporativa” e sociedade por ações em uma perspectiva marxista

O processo que culminará no surgimento das gigantescas sociedades por ações inicia-se quando, no desenvolvimento da produção capitalista, as diversas formas funcionais nas quais o capital se metamorfoseia crescem e se autonomizam, elevando sua eficiência.

Assim, em um nível mais elevado de abstração, tem-se o capital industrial como síntese de um processo de reprodução decomposto em três formas autônomas, o capital produtivo, o capital comercial e o capital a juros (Carcanholo e Nakatani, 1998). A mais-valia, como descreve Marx, é gerada no âmbito da produção. Mas, para ser realizada – a conversão de capital-mercadoria em dinheiro –, é necessário um momento – o da circulação comercial – que, especializado em comerciar, converte o capital-mercadoria em capital-dinheiro, em troca de uma parcela do lucro produzido (Marx, 1974, cap. XVI).

E, para ser maximizada, a produção de mais-valia conta com o desenvolvimento do capital a juros. A divisão do capitalista em capitalista financeiro e capitalista ativo é funcional para a reprodução do capital, pois permite a pronta disposição, pelo prestamista financeiro, de estoques de capital necessários ao investimento e continuidade. O crescimento do sistema de crédito, expressão da forma especializada do capital a juros, impulsiona enormemente o desenvolvimento da produção capitalista¹²⁴. Não obstante, no capital a juros a relação capitalista atinge sua forma mais fetichista, incluindo-se aí a porta de entrada no mundo do capital fictício¹²⁵.

O desenvolvimento da sociedade por ações decorre do grande desenvolvimento capitalista ocasionado pelo amadurecimento do sistema de crédito. Dado o agigantamento da produção e de sua complexidade, no capitalismo avançado não é mais possível que capitais ou capitalistas individuais/isolados sigam controlando o processo produtivo. O aprofundamento da lógica de especialização de tarefas e respectivos responsáveis no

¹²⁴ “[1] Um dos custos principais da circulação é o próprio dinheiro enquanto valor de per si. O crédito poupa-o de três maneiras: a) suprimindo-o em grande parte das transações; b) acelerando o movimento dos meios de circulação; [e] c) substituindo o dinheiro-ouro por papel. [2] O crédito acelera as diversas fases da circulação ou da metamorfose das mercadorias e ainda da metamorfose do capital; em conseqüência, acelera o processo de reprodução em geral” (Marx, 1974, cap. XXVII, p. 504).

¹²⁵ “No capital produtor de juros está perfeita e acabada a representação fetichista do capital, a idéia que atribui ao produto acumulado do trabalho e por cima configurado em dinheiro, a força de produzir automaticamente mais-valia em progressão geométrica em virtude de qualidade inata e oculta. (...) Aí, o produto de trabalho passado, de per si está fecundado por uma porção de trabalho excedente, presente ou futuro” (Marx, 1974, cap. XXIV, p. 459).

sistema da valorização do valor conduz à separação entre propriedade do capital e gestão do mesmo.

[A] expansão imensa da escala de produção e das empresas [torna] impossível de ser atingida por capitais isolados. (...) O capital que, por natureza, assenta sobre modo social de produção e supõe concentração social de meios de produção e de forças de trabalho, assume então diretamente a forma de capital social (capital de indivíduos diretamente associados) em oposição ao capital privado, e as empresas passa a ser sociais em contraste com as empresas privadas.

[Dá-se a] transformação do capitalista realmente ativo em mero dirigente, administrador do capital alheio, e dos proprietários de capital em puros proprietários, simples capitalistas financeiros. Mesmo quando os dividendos que recebem englobam o juro e o lucro de empresário, isto é, o lucro total (...), este lucro total é percebido tão-só na forma de juro, isto é, como recompensa à propriedade do capital (...). Nas sociedades por ações dissociam-se a função e a propriedade do capital (...). (Marx, 1974, cap. XXVII, p. 505).

Com a separação – característica das sociedades por ações – entre as dimensões da propriedade e da administração do capital, todo proprietário pertencente a esta situação acaba deslocado, na prática, para uma posição de rentista, cujo lucro é assegurado pela posse da “mercadoria” capital – do capital visto, em si mesmo, como mercadoria: “o próprio capital se revela mercadoria, ao ser oferecido no mercado e ao ser de fato cedido o valor de uso do dinheiro como capital. E seu valor de uso é produzir lucro” (Marx, 1974, cap. XXI, p. 410).

Ao mesmo tempo, o “capitalista ativo”, que realmente exerce o trabalho de direção da companhia, deixa de existir: “A produção capitalista chegou a tal ponto em que freqüentes vezes se vê o trabalho de direção por inteiro dissociado da propriedade do capital. Assim, não é mais necessário que o capitalista exerça esse trabalho de direção” (Marx, 1974, cap. XXIII, p. 445).

Perderia o capitalista, com isso, em alguma medida o controle de seu capital? A passagem de Marx parece indicar uma subtração de poder ao capitalista/acionista, uma vez que a gestão passa a ser feita por executivos profissionais assalariados. Hilferding chega a ser mais enfático, ao analisar a bolsa de valores e a sociedade por ações:

A propriedade dos meios de produção é transferida dos indivíduos para uma entidade legal que é, com efeito, constituída pela totalidade desses indivíduos, mas na qual o indivíduo enquanto tal não tem direito sobre os bens. O indivíduo possui apenas um direito sobre o rendimento, (...) subtraindo-lhe o controle sobre a produção (Hilferding apud Alves Pinto, 1997, p. 22).

Alves Pinto (1997) argumenta, por sua vez, que a ação (ou título financeiro) não pode ser entendida como apenas um simples direito sobre um rendimento futuro. O gestor ou administrador das empresas que atue sob o nome de seus proprietários necessariamente responderá a estes, que ainda decidiriam (por intermédio de seus movimentos no mercado de ações) pelo investimento, e, portanto, pela acumulação. A substituição do gerente-proprietário pelo executivo assalariado não implica em mudança essencial do sistema.

A transformação de um empreendimento econômico familiar numa sociedade por ações não pode ser vista como um rompimento do monopólio de uma parte da sociedade sobre os meios de produção. O trabalho humano se mantém tão alienado quanto antes e a acumulação privada continua sendo a raison d'être da atividade produtiva. Os mecanismos de subordinação da atividade produtiva aos interesses privados se tornam certamente mais complexos e menos transparentes, quando comparados ao controle pessoal exercido pelo antigo gerente-proprietário. Mas (...) não há porque assumir que o (...) comportamento [dos administradores assalariados] seja fundamentalmente distinto dos gerentes-proprietários que os precederam (Alves Pinto, 1997, os. 19-20).

Este último autor pode estar correto relativamente às linhas gerais da administração de empresas – por definição a gestão de uma corporação deve conduzir à elevação de seu desempenho e lucratividade, sendo estes os parâmetros de avaliação de seu sucesso. Mas isso não significa que, em situações ou circunstâncias diversas, tal orientação geral se verifique (ou se verifique conforme a estrita demanda dos proprietários acionistas). Não é por outra razão, aliás, que existem movimentos de reformas em sistemas de “governança corporativa” de modo a garantir ou fortalecer o alinhamento da atuação das gerências com o interesse do acionista/proprietário.

A passagem, experimentada pela empresa capitalista, de sua condição de propriedade “individual” para a de propriedade “social” (capital social), é alvo de outra interessante reflexão de Marx.

*O capital (...) assume então diretamente a forma de capital social (capital de indivíduos diretamente associados) em antítese ao capital privado, e as **empresas passam a ser sociais em antítese às empresas privadas. É a abolição [superação] do capital como propriedade privada dentro dos limites do próprio modo capitalista de produção**¹²⁶. (...)*

¹²⁶ Alves Pinto (1997) discute esta passagem em particular chamando atenção para o problema da tradução do termo original em alemão, *aufheben* bem como sua derivação, *aufhebung*. Dependendo da edição, este termo é traduzido como “abolição” ou “superação”. No entanto, conforme as notas de tradutores citadas pelo autor, o termo contém um sentido dialético que exprimiria um duplo e concomitante movimento de supressão e preservação.

Este resultado do desenvolvimento máximo da produção capitalista é uma fase transitória que levará o capital necessariamente a reverter à propriedade dos produtores não mais, porém, como propriedade privada de produtores individuais e sim como propriedade dos produtores na qualidade de associados, propriedade diretamente social. (...)

É a negação do modo capitalista de produção dentro dele mesmo, por conseguinte uma contradição que se elimina a ela mesma, e logo se evidencia que é fase de transição para nova forma de produção. Esta fase assume assim aspecto contraditório. Estabelece o monopólio em certos ramos, provocando a intervenção do Estado. Reproduz nova aristocracia financeira, nova espécie de parasitas, na figura (...) de fundadores e diretores puramente nominais. (...)

No sistema de ações existe já oposição à antiga forma em que o meio social de produção se apresenta como propriedade individual; mas, a mudança para a forma de ações ainda não se liberta das barreiras capitalistas, e em vez de superar a contradição entre o caráter social e o caráter privado da riqueza, limita-se a desenvolvê-la em nova configuração. (Marx, 1974, cap. XXVII, ps. 505-509).

É bastante evidente que a conversão da empresa privada (familiar) para a empresa por ações (capital social) não altera essencialmente o caráter fundamental da produção capitalista. Conforme Alves Pinto (1997, p. 23), “não se trata de uma simples abolição/superação (...), mas de um processo de transcendência através do qual o capitalismo supera algumas de suas contradições – a acumulação individual *versus* a produção associada – sem perder suas características essenciais”.

A superação de “algumas contradições”, conforme interpretamos, refere-se à expropriação de capitalistas por outros capitalistas – “a expropriação agora vai além dos produtores diretos, estendendo-se aos próprios capitalistas pequenos e médios” (Marx, 1974, p. 508). O adjetivo de “transitória” à fase referida se dá pela presença de um movimento de cessação do caráter privado/particular/individual da propriedade privada em favor de um caráter “social” da mesma, na forma das unidades produtivas como sendo “empresas sociais”, expressão da posse de “indivíduos diretamente associados”.

A sociedade por ações já apontaria, portanto, para a situação em que o caráter social da produção corresponderia a uma apropriação também social da mesma, situação concreta fundamental de uma sociedade socialista. Mas, no capitalismo, este processo se apresenta de maneira “antinômica, a saber, poucos se apropriando da propriedade social; e o crédito [dando] cada vez mais a esses poucos...” (Marx, 1974, p. 509). Assim, se no sistema de ações já existe uma oposição à antiga forma em que a produção social é percebida como propriedade individual, ela “ainda não se liberta”, ainda não rompe os limites do sistema capitalista, limitando-se a uma “nova configuração” do mesmo.

Agora podemos nos deparar com a seguinte questão: o que ocorreria, em termos teóricos, se os trabalhadores, organizados em suas instâncias representativas, os sindicatos, constituíssem fundos de recursos, entrassem neste universo e adquirissem ações – “título de propriedade sobre proporção da mais-valia futura” (Marx, 1974, cap. XXIX, p. 537)?

Em princípio, se partirmos de um nível de abstração mais elevado, não caberia falar em uma “expropriação do trabalho pelo trabalho”. Não haveria contradição no fato de o trabalhador ter acesso ao seu próprio produto pela propriedade do mesmo. O problema não estaria, pois, no movimento do trabalhador rumo à condição de ser proprietário do valor excedente gerado por ele mesmo – concretizando paulatinamente, assim, a noção de propriedade “social” ou “coletiva” dos meios de produção, ou a produção sob comando dos produtores associados.

Haveria quem objetasse lembrando que esta condição de “(co)proprietário” do trabalhador se daria ainda em uma sociedade capitalista, e, portanto, submetida à lógica da acumulação privada – o sobretrabalho continuaria sendo realizado por intermédio de um capital e orientado segundo o imperativo de sua própria valorização.

Seria correta tal objeção. Contudo, esta situação não deveria ser considerada desanimadora, uma vez que, em uma transição histórica para o modo de produção associado, será comum a existência de elementos próprios da velha sociedade, conforme a célebre passagem de Marx na Crítica ao Programa de Gotha.

Do que se trata aqui não é de uma sociedade comunista que se desenvolveu sobre sua própria base, mas de uma que acaba de sair precisamente da sociedade capitalista e que, portanto, apresenta ainda em todos os seus aspectos, no econômico, no moral e no intelectual, o selo da velha sociedade de cujas entranhas procede (Marx, 1975, p. 231).

Além do mais, aquela objeção poderia servir também para as fábricas ou empresas organizadas pelos trabalhadores em regime de cooperativa, mas ainda no interior do sistema capitalista (ou seja, teriam os trabalhadores-proprietários ainda que gerar mais-valia e atuar no mercado, conforme parâmetros ainda capitalistas etc.). E seria igualmente refutável pela constatação, feita por Marx, quanto ao caráter ainda “impregnado de capitalismo” de tais rupturas embrionárias ou pioneiras rumo a outro modo de produção.

Na verdade, Marx considera tanto as fábricas de cooperativas de trabalhadores quanto as sociedades por ações como “formas de transição entre o modo capitalista de produção e

o modo associado” (1974, cap. XXVII, p. 509). A diferença seria que as cooperativas representariam uma superação da contradição de maneira “positiva”, enquanto as sociedades por ações superariam a contradição “negativamente”.

Em nosso entender, para Marx a superação “negativa” da contradição significa apenas a reposição da mesma em “nova configuração” – por sua própria dinâmica e evolução, o modo capitalista de produção nega-se a si próprio; mas, impossibilitado de se auto-extinguir, é obrigado a se reinventar, ainda que tais reinvenções o coloquem mais próximo da situação histórica em que a lógica da autovalorização do valor se torna cada vez mais supérflua, quando não contraproducente, ao desenvolvimento das forças produtivas. O surgimento das sociedades por ações, assim, seria uma superação “negativa” porque nega a lógica capitalista sem, contudo, superá-la.

Mas e se os trabalhadores entrassem como proprietários de ações, por exemplo, da companhia em que trabalham? Similarmente aos trabalhadores-proprietários de suas empresas cooperativas, no caso do trabalhador-acionista haveria a dupla condição do trabalhador, qual seja, a de ser simultaneamente gerador do produto e (co) proprietário dele. Ou seja, a possibilidade de os trabalhadores organizados se apropriarem majoritariamente de ações das companhias em que trabalham poderia dotar a sociedade por ações da condição de ser uma forma de transição que supera a contradição positivamente, e não mais de maneira negativa. Contudo, esta inversão de pólo encontra sérios obstáculos para a sua efetivação.

Um deles é a impossibilidade latente de o movimento de tomada de ações pelo trabalho organizado ser generalizado. Aqui, um primeiro obstáculo é a concorrência francamente desleal manifesta no fato de o trabalhador ir disputar com o capitalista financeiro no terreno deste – a compra/negociação de ações. Os investidores tipicamente capitalistas terão quase sempre volumes superiores de capitais e de recursos para investimento do que o trabalho organizado, podendo bloquear possíveis tentativas de “tomada hostil” da corporação por seus “trabalhadores investidores”.

Talvez outra fosse a situação no caso em que o trabalho organizado controlasse os gigantescos fundos de pensão existentes. Para tanto, contudo, deveriam subjugar as fortalezas jurídico-legais que estabelecem constrangimentos diversos à direção dos fundos e alocação de seus recursos. Em geral, a presença do sindicato de trabalhadores na direção

dos fundos não é única (quando existe); além disso, dispositivos normativos costumam fixar um comportamento-padrão dos fundos, a saber, o de protegerem prioritariamente o “investimento” de seus participantes/beneficiários, o que implica uma gestão “profissionalizada” de seus ativos.

Finalmente, não se deve esquecer que, para Marx, nenhuma superação do sistema capitalista poderá ser feita ou ser completa sem um processo de luta social que aponte para a ruptura revolucionária do atual sistema, diante do que as ações acima mencionadas (como as empresas cooperadas de trabalhadores) poderiam até ser entendidas como necessárias, porém não suficientes para a realização de tal ruptura. Em suma, em uma perspectiva marxista ortodoxa, a mudança de fato será alcançada por uma revolução social, e não por sucessivas e paulatinas reformas, ainda que favoráveis à perspectiva das classes assalariadas.

Conclusões

O “uso”, pelo meio sindical, dos fundos de pensão em favor de interesses laborais coloca para o sindicalismo a condição de atuar em campos antes restritos aos representantes sociais do capital, a saber, proprietários e gestores.

Dada a conformação original dos fundos de pensão e o momento histórico atual do capitalismo, que coincide com o avanço de ideais e prática liberalizantes, o “modelo de capitalismo” anglo-saxão, mais francamente orientado para a supremacia do mercado como instância das decisões macro e microeconômicas – bem como de referência “cultural-valorativa” ou ideológica para a conformação de outras relações sociais –, buscou imprimir uma reestruturação sistêmica em nível mundial, para além das fronteiras dos países de origem daquele modelo.

Neste sentido, os fundos de pensão, como já discutido, são a ponta de lança, entre outros investidores institucionais, da expansão do capitalismo de tipo *market-oriented*. Com isso, vão para o centro do debate noções e conceitos próprios desta organização específica do capital enquanto sistema. Dada a afirmação da supremacia do mercado, tudo que remete a ele passa a ser valorizado, como o tema da “governança corporativa” e o ativismo dos acionistas.

A “governança corporativa” – nos termos do capitalismo anglo-saxão – seria a expressão da veleidade auto-regulatória do mercado, a noção de que as empresas e

instituições tipicamente capitalistas, como mercados de papéis etc., seriam capazes de instituir ou de representar mecanismos de autocontrole, dispensando ou minimizando interferências “políticas” ou “ideológicas” de fatores “extra-mercado”, como o Estado, além de outros entes situados no plano da sociedade civil, como o trabalho organizado, movimentos sociais etc.

Dada tal lógica, a forma de atuação ou de defesa de interesses admitida não poderia ser outra que não a dos próprios capitalistas, na forma do ativismo dos acionistas. Normalmente, os interesses defendidos não podem se afastar muito do nivelamento ao plano da “maximização do valor do acionista”.

Na perspectiva do sindicalismo, o fato de considerarem os fundos de pensão como reservatórios de recursos dos trabalhadores serve como motivação para a aproximação entre sindicatos e fundos. Além disso, as características gerais do sistema capitalista de tipo *market-oriented* e a percepção de perda relativa de poder ou de eficácia de seus expedientes tradicionais de mobilização, pode ter influenciado o meio sindical a desenvolver a idéia de operar no plano do ativismo acionarial.

Sobre o ativismo acionarial sindical, ele se apresenta de diferentes modos – ou pelo menos três: ou subordinado à perspectiva do capitalista acionário; ou equilibrando interesses do acionista e do trabalhador; ou, finalmente, subordinado à perspectiva do trabalhador no chão da empresa –, como observado nos casos empíricos levantados pela literatura existente. Tal diversidade de modos de atuação não autoriza, portanto, a conclusão de que o sindicalismo seguirá inevitavelmente um único curso caso adote tal prática.

Conforme foi visto no capítulo anterior, constata-se um crescimento, no meio sindical em países diversos, do interesse por operar com ou por intermédio dos fundos de pensão. Por um lado, tal interesse pode coincidir com o momento histórico em geral desfavorável para a perspectiva do trabalho, em que ocorre o avanço das forças liberalizantes, das finanças etc., e neste sentido poderia ser interpretado como uma posição defensiva e/ou resignada. Por outro lado, poderia expressar (também) uma disposição em reproduzir tal “modelo norte-americano” ou “anglo-saxão”, por se avaliar que ele seria, na atual conjuntura, um meio eficaz de fortalecimento do sindicalismo. Para tal perspectiva parece

ser tentadora a idéia de se ter o sindicalismo exercendo forte influência (quicá controle) sobre fundos que detêm dezenas ou centenas de bilhões de dólares em ativos.

Atraídos ou inspirados pelo que vêem, por exemplo, nos Estados Unidos, os movimentos sindicais de outras nações deveriam, contudo, fazer uma reflexão mais detida do que chega de lá, antes de se decidirem por aceitar e tentar reproduzir tal perspectiva.

A apresentação dos diversos tipos nacionais de “governança corporativa” – se somando à discussão, feita no capítulo anterior, sobre “modelos de capitalismo” – deveria servir para ressaltar que há diversas modalidades de relacionamento entre trabalhadores (e respectivos sindicatos) e corporações. Isso deveria ser levado em conta pelo meio sindical antes de optar pelo ingresso na arena do ativismo dos acionistas, opção esta que pressupõe, por sua vez, a legitimação de um ambiente laboral-corporativo favorável ou mais próximo ao padrão anglo-saxão de estruturação das relações entre capital e trabalho.

Em uma perspectiva crítica da realidade laboral-corporativa norte-americana, Marleen O’Connor começa um de seus trabalhos perguntando-se justamente o motivo pelo qual os trabalhadores norte-americanos *não têm* um papel relevante como *stakeholder* no sistema de GC estadunidense (O’Connor, 2005, p. 97). Ela lembra que, conforme os apologistas do “livre mercado” nos EUA, os trabalhadores não devem ter um papel maior ou adicional no desenho do sistema laboral-corporativo – e muito menos deveria haver uma intervenção estatal nas relações laborais similar ao que ocorre nas socialdemocracias européias. Porque eles já possuiriam a ferramenta da barganha coletiva e dos contratos de trabalho resultantes da livre negociação entre capital e trabalho – por mais incertos que estes sejam.

Historicamente, nos Estados Unidos o meio sindical não se caracterizou por ter, em sua agenda de lutas, objetivos ou metas similares aos do sindicalismo alemão, por exemplo, que culminou no sistema nacional de “governança corporativa” naquele país. Ao contrário, em geral restringiam suas barganhas a temas como salário e condições de trabalho. O sindicalismo norte-americano, ao contrário de seus pares europeus, nunca perseguiu seriamente os interesses da classe trabalhadora *como um todo*, fragmentando-se em geral em reivindicações economicistas por categorias ou setores produtivos (O’Connor, 2005).

Para alguns autores, tal evolução histórica do sindicalismo e da classe trabalhadora estadunidense seria uma das raízes da consolidação, naquele país, da predominância da ideologia do “livre mercado” como instância de determinação das relações trabalhistas e,

pelo lado estrito do capital, do grande desenvolvimento de institutos como o mercado de capitais, da perspectiva *shareholder* etc. Isso tudo em contraste com a organização do capitalismo europeu, em que haveria uma presença substantiva de fatores “extra-mercado” em sua consolidação – os quais favorecem significativamente a classe trabalhadora (Roe, 2000).

Inclusive, é em tom crítico que O’Connor discute o movimento recente, em países europeus, de “convergência” de seus modelos de “governança corporativa” em direção ao modelo norte-americano. Para esta autora, os esforços no sentido da migração da perspectiva *stakeholder* (européia) para a perspectiva *shareholder* (norte-americana) trazem conseqüências em geral negativas para os trabalhadores – em seu entender, o movimento mais benéfico para a classe trabalhadora seria no sentido contrário (O’Connor, 2005, p. 126).

A reflexão feita ao longo deste trabalho até aqui levantou o movimento geral da dinâmica capitalista contemporânea (e seus impactos sobre a classe trabalhadora), os processos de reforma dos sistemas públicos de previdência e as novas frentes de atuação do sindicalismo (fundos de pensão, “governança corporativa” e ativismo acionarial sindical). Tendo tais elementos em mente, os capítulos que constituem a segunda parte da tese tratarão de tais temas no contexto brasileiro, na particularidade do sindicalismo nacional e do Governo Lula.

**PARTE II – FUNDOS DE PENSÃO E SINDICALISMO NO
BRASIL**

Capítulo 5 – Histórico dos fundos de pensão: do surgimento às reformas previdenciárias

Introdução

No Brasil, a história dos fundos de pensão se entrelaça com a trajetória do sindicalismo nacional e de outros movimentos ocorridos em âmbito laboral – como o de associações profissionais – praticamente desde o início do processo de constituição do capitalismo no país. Esta relação, por sua vez, é ativamente influenciada ou condicionada pelas transformações ocorridas nas instituições estatais brasileiras.

Pretende-se, no presente capítulo, lançar algumas luzes sobre este conjunto de variáveis, a fim de situar, no contexto brasileiro, como se dá o desenvolvimento histórico dos fundos de pensão como instituição, e os papéis desempenhados pelo sindicalismo neste processo. E o objetivo principal é, a partir da contextualização histórica acima referida, tecer uma caracterização dos acontecimentos recentes nesta temática, focando-se nas reformas que buscam introduzir de modo pleno os fundos de pensão, e na relação entre sindicalismo-CUT e fundos, a qual atinge um ápice no Governo Lula.

Assim, será feito um breve resgate do processo histórico de constituição dos fundos de pensão a partir de seus antecessores, as sociedades de auxílio mútuo e os montepios, bem como a correspondência dos mesmos a demandas ou interesses das classes trabalhadoras e entidades profissionais. Destaque-se, de modo preliminar, que esta relação ocorre no contexto de um Estado com notáveis (embora não exclusivas) feições liberais, ou de “não intervencionismo” no tocante às condições de vida e de trabalho de segmentos assalariados nacionais diversos.

Ainda dentro deste passeio histórico será mencionado como, a partir da década de 1930, com a entrada do Estado de modo mais ativo (e não mais apenas em sua dimensão policial-repressiva) na conformação das relações entre as classes, o sindicalismo estreita suas relações com o universo previdenciário, assumindo posições de destaque nas caixas de aposentadoria já encampadas pela regulação estatal. E, como parte do golpe de Estado

conservador de 1964, a unificação estatal da previdência se dá de modo a atingir o poder sindical. Os modernos fundos de pensão brasileiros, por sinal, são um desdobramento desta intervenção do Estado autoritário na questão previdenciária, a qual, ao estabelecer um benefício previdenciário mínimo e na forma de seguro (restrito ao indivíduo inserido no mercado de trabalho), abriu a possibilidade de instituição de fundos previdenciários complementares por empresas, em geral estatais ou privadas com maior peso ou presença na dinâmica econômica nacional.

A seguir, o capítulo entrará no período histórico que se inicia na década de 1990, descrevendo as principais perspectivas político-ideológicas presentes entre os sujeitos sociais de então, e que impulsionarão as reformas previdenciárias dos governos FHC e Lula. Desnecessário lembrar que, a exemplo da realidade vivida pela classe trabalhadora em outros países, também aqui o curso da liberalização, flexibilização e da financeirização provocam seus efeitos, os quais se somam às características historicamente desfavoráveis vividas pelos assalariados e suas instâncias de representação sindical.

Neste período já está presente, e de forma decisiva, a perspectiva do “novo sindicalismo”, e em particular das forças hegemônicas no sindicalismo-CUT, bem como de seu agudo interesse na temática dos fundos de pensão. Será o momento de discutir, a partir da literatura disponível, a realidade de uma “elite sindical dos fundos de pensão”.

Além de situar sua perspectiva, a pesquisa pretende tecer uma reflexão, a partir de certos dados histórico/empíricos, sobre as origens ou razões por que o sindicalismo-CUT teria determinadas visões de mundo político-ideológicas que os levam a defender a necessidade de desenvolver os fundos de pensão no país. Esta parte se encerra trazendo o que seria a estratégia geral do Governo Lula relativamente às entidades privadas de previdência complementar.

E, no final do capítulo, serão tecidas algumas notas teóricas acerca da questão da “privatização” da previdência, propondo-se uma análise que, pretende-se, seja mais adequada para apreender a questão, ao buscar deslindar dúvidas e superar limitações observadas em algumas abordagens recorrentes sobre este assunto.

1. Dos montepios aos fundos de pensão na década de 1990

1.1 Montepios, CAPs e IAPs

À medida que o capitalismo ia trilhando seus primeiros passos no país, alguns de seus efeitos originários característicos – como as condições péssimas de vida e de trabalho, além do processo de urbanização, fatores que criam problemas sociais diversos – conduzem, pelo lado das classes populares, à formação de sociedades de auxílio mútuo, como formas de prestar socorro a trabalhadores afastados do processo produtivo (Luca apud Jardim, 2007).

Lonzar (1996) destaca uma influência parcial da Igreja, na forma de incentivos ou recomendações, na constituição de fundos de reserva destinados ao amparo a trabalhadores acidentados, doentes e idosos. Ainda no Império, havia a noção de que tais fundos seriam também um fator de reforço da identidade das corporações de ofícios que começavam a se estabelecer.

Entre as sociedades de auxílio mútuo situam-se os montepios, precursores dos fundos de pensão brasileiros. Ao longo do século XIX somam-se, aos montepios privados, diversos montepios de iniciativa estatal, como o dos militares, dos servidores do Estado, dos empregados nos correios etc. A República não alterou este quadro, fazendo surgir outras instituições da mesma natureza. Destaque-se, para os propósitos deste trabalho, o surgimento da Caixa Montepio dos Funcionários do Banco do Brasil em 1904, por iniciativa de 51 funcionários, considerada a antecessora da Previ, que será criada em 1967, para aprimorar os serviços deste montepio (Jardim, 2007).

No início do século XX (primeiras duas décadas), as iniciativas de criação de fundos com caráter previdenciário confundem-se com movimentos de trabalhadores voltados para a defesa de mecanismos de proteção social laboral. As principais categorias profissionais que se estabelecem neste período – ferroviários, portuários, trabalhadores em manufatura –, empenhavam-se neste sentido, como parte de um movimento geral de conquista de direitos trabalhistas básicos, reconhecimento de suas profissões e de suas instâncias sindicais (Lonzar, 1996).

A Lei Eloy Chaves (1923) foi um marco na história da previdência social brasileira, dispondo sobre as primeiras caixas de aposentadorias e pensões (Lonzar, 1996). Por ela são criadas as Caixas de Aposentadorias e Pensões (CAPs), que são disseminadas primeiramente entre as companhias ferroviárias, e a seguir para as categorias profissionais

da Estiva e Marinha. Esta lei pode ser vista como expressão de uma inflexão na postura liberal então existente do Estado, em que inexistiam preocupações trabalhistas e sociais, e que quando muito legislava positivamente em relação aos seus próprios servidores. Tal inflexão também seria um reflexo da emergência do operariado como ator político, o qual impulsiona movimentações e lutas por demandas da classe trabalhadora. Por outro lado, em tal processo estaria presente também um componente (pelo lado de parcelas das classes dominantes) de constituição de mecanismos de controle social. Seja como for, de fato os sindicatos ajudaram a concretizar a idéia de previdência social no Brasil, e tomaram parte na configuração e gestão, a partir dos anos 30, dos Institutos de Aposentadorias e Pensões (IAPs), criados já sob a égide direta do Estado. Os IAPs, criados nos anos Vargas, correspondiam à intenção de arregimentar apoio da classe trabalhadora e de enquadrar os sindicatos (Jardim, 2007).

As CAPs tinham uma concepção privada ancorada no acordo entre empregados e empregadores por empresa. O Estado, não obstante ficar distante da gestão dos mesmos, contribuía com um aporte de recursos do tesouro, a título de reforço de caixa. Com Vargas e os IAPs, tem-se um primeiro esvaziamento do caráter privado das CAPs, pois agora os trabalhadores eram agregados não por empresa, mas por categoria a que pertenciam. Também se instituía a figura de um presidente do instituto, designado pelo Governo, e o conselho administrativo, de composição paritária entre empregados e patrões, passava a ser secretariado por um funcionário do instituto designado pelo presidente. Caminhava-se, assim, rumo à institucionalização pública dos fundos previdenciários.

Durante algum tempo os IAPs (formato público) coexistiram com as CAPs e montepios (formato privado). O Governo destinava boa parte dos recursos colhidos pelos IAPs para investimentos em setores produtivos (Lonzar, 1996). Tais instituições eram regidas pelo modelo de repartição simples (PAYG), e existiram até 1966, quando a ditadura militar de então unifica a previdência e cria o INPS (Jardim, 2007).

1.2 O regime militar e a unificação da previdência

A unificação da previdência respondia a problemas diversos. Em relação aos IAPs, havia questões como a deficiência técnica em lidar com o seguro social, o agravamento das condições econômicas (inflação), a elevação de despesas sem adequada cobertura, dívidas da União e empregadores com os institutos e a prática do empreguismo nos mesmos. Já no

tocante às CAPs e montepios, por ineficiência ou má-fé, as rendas prometidas eram feitas em termos nominais, sem reajustes adequados, o que levava à diminuição dos benefícios (Lonzar, 1996). Além disso, haveria também uma motivação em excluir a participação do trabalho (sindicatos) na gestão do sistema, como parte da estratégia conservadora de restringir ou eliminar o poder do sindicalismo auferido nos anos pré-ditadura.

Em relação à sua definição teórica, o sistema previdenciário brasileiro foi constituído segundo a lógica do “seguro social”, direcionado ao indivíduo enquanto trabalhador. Neste sentido, se aproximaria do tipo conservador/corporativo de Esping-Andersen, em que o status de cidadão resume-se à inserção do indivíduo no mercado formal de trabalho. A situação brasileira levou Santos (1979) a formular o conceito de “cidadania regulada”, em que um sistema de estratificação social é a raiz da cidadania, em vez de um código de valores políticos. A unificação da previdência estabelece o Regime Geral de Previdência Social (RGPS), que uniformiza os benefícios embora preserve o seu caráter de seguro social (contributivo, identificado com a condição de trabalhador). E somente a partir da Constituição de 1988 o sistema previdenciário teria dado um passo em direção à noção de “seguridade”, para além da lógica do “seguro social” (Matijascic, 2006).

Formalmente, a previdência privada no Brasil passou a existir com a Lei 6.435, em 1977, que institucionalizou as atividades de previdência privada, que passaram a ser regulamentadas e controladas pelo Estado, como fundos complementares ao INPS (Grün, 2005a). Antes disso, porém, funcionários das grandes empresas continuavam a pensar na criação de seus próprios fundos, como é o caso do Petros, implantado em 1970, para os empregados da Petrobras (Lonzar, 1996). Até 1977, contudo, elas funcionavam sem nenhuma normatização ou fiscalização estatais. Com a lei, o mercado de previdência privada foi ampliado. Desde sua criação, os fundos são organizados a partir do princípio da capitalização, contrariamente ao restante da previdência social pública, em que prevalece a lógica da repartição (Jardim, 2007).

Assim, a previdência complementar privada no Brasil se organizou a partir dos moldes estabelecidos pela Lei 6.435/1977, que a criou em dois tipos, o das Entidades Fechadas de Previdência Privada (EFPP's) e o das Entidades Abertas de Previdência Privada (EAPP's). As EPPs – abertas (EAPP) e fechadas (EFPP) – foram definidas como

instituições cujo objetivo era instituir planos privados de concessão de benefícios complementares aos da previdência social (Beltrão *et. all.*, 2004).

As primeiras são específicas dos empregados de determinada empresa ou grupo de empresas, enquanto as segundas são acessíveis a qualquer um que subscreva e custeie um plano privado de benefícios. O Estado atua como órgão normativo, regulamentador e fiscalizador dos fundos. O controle executivo do sistema é feito pela Secretaria de Previdência Complementar (SPC), subordinada ao Ministério da Previdência, e pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), subordinada ao Ministério da Fazenda. A SPC responde pelas entidades fechadas e a SUSEP pelas entidades abertas. Quatro anos após a lei, um balanço do Banco Central registrava a existência de 119 fundos, 68% deles ligados a estatais, e 32% a empresas privadas, abrangendo pouco mais de 1,1 milhão de trabalhadores, ou 2,5% da população ocupada (Lonzar, 1996).

Há ainda dois órgãos responsáveis pelas funções normativas referentes aos fundos, o Conselho de Gestão da Previdência Complementar (entidades fechadas), e o Conselho Nacional de Seguros Privados (entidades abertas). Finalmente, a alocação de recursos destes agentes é regulamentada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), que define os limites para as aplicações de suas reservas em determinados tipos de ativos (MPS, 2005).

Lonzar (1996) considera que a regulamentação dos fundos brasileiros começou bastante conservadora, para evitar repetir os casos desastrosos de gestão de fundos de pensão norte-americanos e em países europeus (sobre a questão da regulamentação e sua trajetória falaremos mais adiante). Mesmo assim, Jardim (2007) destaca que nos anos 70 e 80 os fundos repetiram erros e vícios existentes nos montepios, tendo sua imagem desgastada por escândalos corporativos em que se envolveram. Casos de corrupção e malversação de recursos, bem como incompetência e falta de planejamento dos cálculos (não havia, por exemplo, mecanismos de correção monetária), levaram várias entidades à falência ou insolvência. A falta de fiscalização governamental efetiva, não obstante a legislação existente de proteção dos ativos, seria o principal problema (Lonzar, 1996, e Jardim, 2007).

À Lei 6.435/1977 seguiram-se alterações – a Lei 6.462/1977 e os Decretos 81.240 e 81.402, que regulamentam as disposições contidas na Lei 6.435 no tocante às Entidades de Previdência Privadas (EPPs). Tais leis inspiraram-se fortemente no *Employment Retirement*

Security Act (ERISA) norte-americano de 1974 (Beltrão et al., 2004). Jardim (2007) sintetiza as características com as quais surgiram os fundos de pensão brasileiros no fim dos anos 70: fortemente inspirados nos fundos de pensão norte-americanos; determinados em função do interesse do Governo ditatorial e não dos trabalhadores; voltados para o fortalecimento do mercado de capital (bolsa de valores); fortemente calcados em empresas públicas; e modelados conforme o sistema de benefício definido.

1.3 Os fundos de pensão na década de 1990

Para Grün (2005a), entre meados dos anos 70 e o início do Governo Fernando Henrique, dois momentos podem ser distinguidos na trajetória dos fundos de pensão. No primeiro momento (que irá até meados dos anos 80), os fundos são criados e desenvolvidos para complementar o INPS, modernizar a “cultura” do serviço público direto e aprimorarem a sistemática de gestão no sentido de renovar e fixar os quadros de pessoal. As diretrizes pareciam ser a da transformação das “repartições públicas” em um formato mais “empresarial”, e a política de fixação de quadros qualificados nas empresas estatais – através da promessa de aposentadorias mais atraentes.

E o segundo momento seria o da consolidação de grupos de dirigentes de fundos que eram oriundos da direção das empresas estatais, e o do uso destes postos de mando como uma forma de atenuar os conflitos de poder existentes nas estatais – para Grün, um “exílio dourado” que aplacava tensões nas quais o grupo ora dominante tinha força suficiente para impor seu mando na administração, mas não para demitir seus oponentes. A consolidação deste grupo de dirigentes de fundos de pensão será expressa em sua autodenominação (“o sistema [dos fundos de pensão]”) e na organização ou desenvolvimento da Associação Brasileira de Previdência Privada (ABRAPP), a qual irá formar e representar o grupo.

Neste momento ainda (que, como dito, irá até o início do Governo FHC), o “sistema” irá construir a percepção da sua especificidade.

A idéia a ser fixada é a de que os fundos de pensão devem ter uma lógica de investimentos distinta daquela seguida pelo mercado financeiro: enquanto este fixa o seu objetivo na lucratividade de curto prazo, implicitamente especulativa, os fundos devem ter um horizonte mais amplo, pautado pelo longo prazo do pagamento das aposentadorias e pensões, implicitamente condizente com políticas virtuosas de desenvolvimento econômico e social. E os corolários desta idéia são três: a gestão dos fundos de pensão é um ofício diferente das funções bancárias ou do mercado financeiro em geral; eles devem ter seu funcionamento apoiado pelo Governo federal, em especial mediante um tratamento fiscal privilegiado; os fundos de pensão

são entidades independentes e portanto devem ser regidos por uma lógica própria, desvinculada daquela que emana das empresas que os patrocinam e também do mercado financeiro, para onde se dirigem suas aplicações. (Grün, 2005a, p. 25).

No Governo Collor ocorre um período de indefinição – aberto com a crise do próprio Governo (Grün, 2003b) –, e começam os primeiros ataques à fortaleza conceitual e institucional do “sistema”. Membros do Governo tentam se apropriar do controle de tais entidades, entendidas como provedoras de recursos para empreendimentos de qualidades diversas (Grün, 2005a), entre os quais as primeiras privatizações no país (Jardim, 2007). Com a decomposição do Governo Collor, os fundos de pensão, considerados braços de um mal visto corporativismo, entram na linha de fogo aberta contra o Governo, dado que seriam peças componentes do “esquema de corrupção” que teria sido estabelecido no Governo central (Grün, 2003b).

Para Grün e Jardim, o Governo FHC (dando seguimento ao que já havia se iniciado nos anos Collor) não representou uma situação favorável ao desenvolvimento dos fundos de pensão. Apesar de seu uso como “sócios capitalistas” que forneciam solvência aos lances feitos no processo de privatização, seu poder de intervenção nas empresas das quais se tornaram co-proprietários era muito limitado. Além disso, as deficiências de capitalização que os fundos continuaram apresentando eram obstáculos, ou simplesmente diminuía o valor de mercado das empresas que os patrocinavam. Assim, se por um lado os fundos tivessem sido indispensáveis na privatização das companhias estatais, por outro continuaram sendo acusados de constituírem “instrumentos corporativos de preservação de privilégios vitalícios de grupos de trabalhadores já muito beneficiados pela estabilidade no emprego” (Grün, 2003b, p. 10).

Nos Governos de Fernando Henrique Cardoso (1995/2002) houve um recrudescimento do debate relativo à previdência privada. A partir das idéias de “crise” ou de “déficit” da previdência social, o Governo parte para reformas nesta instituição, buscando fortalecer a previdência privada – com atenção maior à previdência privada aberta – como alternativa viável e complementar à previdência pública (Jardim, 2007).

Conforme Grün (2003b; 2005a), o ataque ao “sistema” dos fundos de pensão será feito em dois *fronts*, que tentarão desqualificá-lo ou deslegitimá-lo. Uma destas frentes foi aberta por atores políticos ligados ao mercado financeiro (a perspectiva “do mercado”), que

encontrarão no Governo FHC uma retaguarda segura para o seu avanço. E a outra frente aberta foi a dos dirigentes sindicais (a perspectiva “do sindicalismo”)¹²⁷.

Pelo lado “do mercado”, passa-se a assediar os fundos a partir do argumento de que a formação técnica de seus representantes os gabaritaria (no lugar dos tradicionais dirigentes do “sistema”) à condição de dirigentes dos fundos de pensão. Além disso, havia a motivação dos agentes de mercado em fazer grandes negócios e obter comissões oriundas da administração das enormes massas de investimentos que os fundos mantêm. Finalmente, estava também presente a necessidade manifesta do Governo em contar com os capitais dos fundos para realizar as privatizações do parque produtivo estatal (Grün, 2004a).

Uma vez que um manto de suspeição fora colocado sobre os fundos (seriam ultrapassados, pois que “corporativos”), eles deveriam ser compelidos a se subordinar aos bancos de investimento, concebidos como expressão mais elevada da racionalidade econômica (Grün, 2004b). Ao mesmo tempo, com o apoio da imprensa nacional e do mercado previdenciário, o Governo tentou promover em maior grau as entidades de previdência complementar aberta – dado que os bancos tinham maior interesse nestas –, ficando os fundos de pensão em relativa estagnação (Jardim, 2007, p. 49).

Não obstante as reservas do Governo FHC relativas à previdência complementar fechada, a Emenda Constitucional 20, de 15/12/1998, introduz no texto constitucional os princípios básicos que nortearão os regimes de previdência: autonomia em relação ao Regime Geral da Previdência Social (RGPS), caráter facultativo e garantias quanto à constituição de reservas que assegurem o pagamento dos benefícios contratados. A regulamentação de tal dispositivo foi remetida para a legislação complementar. Em maio de 2001 foram aprovadas as Leis Complementares 108/01 (Projeto de Lei Complementar 8 – PLC 8) e 109/01 (PLC 10) (Beltrão *et. all.* 2004)¹²⁸.

É digno de nota que, a despeito da preferência dada pelo Governo FHC à previdência privada aberta, a existência de *lobbies* no parlamento brasileiro teve como resultado a sanção, pelo Governo, das LCs 108 e 109, leis vitais para o desenvolvimento do setor. E, à frente desta movimentação parlamentar, figuravam deputados petistas (Jardim, 2007). O deputado José Pimentel (PT-CE) coordenou o PLC 8, enquanto Ricardo Berzoini (PT-SP)

¹²⁷ Esta frente será detalhada no próximo item deste capítulo.

¹²⁸ O significado de tais dispositivos legais será apresentado a seguir.

teve a mesma função no PLC 10. Ambos, oriundos do movimento sindical dos bancários, e que terão um papel central no encaminhamento das questões relativas aos fundos de pensão no futuro Governo Lula, levam Jardim (2007, p. 57) a constatar que já sob o Governo FHC estaria em curso uma construção da temática dos fundos pela “elite [sindical] dos fundos de pensão”.

Para ilustrar a existência de grupos de pressão que atuavam no Governo Fernando Henrique em favor do desenvolvimento dos fundos de pensão, Jardim (2007) cita o “Encontro de Dirigentes de Entidades Representativas de Participantes de Fundos de Pensão”. Neste evento, realizado em 2001, figurava também o Sindicato Nacional de Entidades Fechadas de Previdência Social (SINDAPP). Dele resultou um documento (“Carta de Brasília”), encaminhado ao Presidente, que reivindicava a ampliação do segmento de previdência complementar, entre setores da sociedade e no meio do funcionalismo público. Entre os signatários do documento, apareciam nomes de petistas, Luiz Gushiken, Ricardo Berzoini e José Pimentel¹²⁹.

Como a disposição atual dos fundos de pensão brasileiros está diretamente relacionada ao estado do sistema previdenciário nacional, o próximo item fará um levantamento do atual estado do sistema, a partir das reformas previdenciárias empreendidas pelos Governos Fernando Henrique e Lula.

2. As reformas do sistema previdenciário brasileiro: Governos FHC e Lula

Em termos sumários, pode-se descrever a Previdência Social no Brasil como um sistema composto por três regimes: o Regime Geral de Previdência Social (INSS), os Regimes Próprios de Previdência dos Servidores Públicos (servidores titulares de cargo efetivo) e o Regime de Previdência Complementar. Os dois primeiros são operados por entidades públicas (autarquias), possuem caráter compulsório para seus segurados e se ancoram normalmente no regime de caixa (uma geração contribui para a outra). O Estado atua como órgão normativo, regulamentador e fiscalizador dos fundos¹³⁰.

¹²⁹ As relações entre sindicalismo – bem como o Governo Lula - e os fundos de pensão serão apresentadas no item 3.

¹³⁰ O controle executivo do sistema é feito pela Secretaria de Previdência Complementar (SPC), subordinada ao Ministério da Previdência, e pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), subordinada ao Ministério da Fazenda. A SPC responde pelas entidades fechadas e a SUSEP pelas entidades abertas. Há ainda dois órgãos responsáveis pelas funções normativas referentes aos fundos, o Conselho de Gestão da Previdência Complementar, CGPC (entidades fechadas), e o Conselho Nacional de Seguros Privados

Antes do ciclo de reformas previdenciárias empreendido pelos Governos FHC e Lula, o período que vai de 1985 a 1991 é descrito como palco de um processo em torno da discussão e efetivação da ampliação da cobertura e diminuição da desigualdade de tratamento entre trabalhadores (urbanos e rurais), bem como dos mecanismos de financiamento dos direitos fixados na Constituição de 1988 (Marques *et. all.*, 2009). Embora continuassem separados os trabalhadores dos setores público e privado, eliminaram-se as diferenças entre trabalhadores rurais e urbanos no tocante aos tipos e valores de benefícios concedidos, bem como na criação de um piso de valor correspondente ao salário mínimo.

No Governo Collor iniciou-se a discussão favorável à contenção de custos e de restrições de acesso aos benefícios. Chegou-se a propor a existência de um plano geral obrigatório de benefícios mínimos e de um plano complementar, com adesão voluntária, bem como contribuições de inativos. Resistências em contrário, no âmbito parlamentar e sindical, mais a crise e o caso do Governo Collor, impediram que tais discussões fossem adiante, e no Governo Itamar não houve movimentações do Governo no sentido de encaminhar propostas de reforma. Não obstante, estudos realizados por iniciativa do Governo seguiram tentando legitimar a necessidade de se reformar o sistema previdenciário junto aos formadores de opinião¹³¹.

Nos Governos FHC foram aprovadas duas reformas importantes no sistema de previdência. A primeira foi a aprovação da Emenda Constitucional 20 (EC 20/1998). Relativamente ao RGPS – que alcança os aposentados pelo INSS –, houve a “desconstitucionalização” da fórmula de reajuste das aposentadorias. Até então, a Constituição determinava que o benefício fosse calculado pela média aritmética dos 36 salários melhores entre os 48 últimos existentes – desprezando-se, portanto, o total do

(entidades fechadas). Finalmente, a alocação de recursos destes agentes é regulamentada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), que define os limites para as aplicações de suas reservas em determinados tipos de ativos (MPS, 2005).

Em dezembro de 2009 o presidente Lula sancionou a lei que cria a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), destinada a supervisionar e fiscalizar as atividades das EFPCs. A Previc será uma autarquia com um número ampliado de servidores em relação à Secretaria de Previdência Complementar (SPC). Esta terá quase todo o seu pessoal incorporado à Previc, e será transformada em uma instituição responsável por elaborar políticas públicas para o setor (<http://www.mpas.gov.br/vejaNoticia.php?id=36730>. Acesso em 21/11/2010; <http://oglobo.globo.com/pais/mat/2010/01/26/lula-nomeia-para-previc-novo-orgao-regulador-dos-fundos-de-pensao-diretores-apoiados-pelo-pt-pelo-pmdb-915714880.asp>. Acesso em 21/11/2010).

¹³¹ Para maiores detalhes, ver Marques *et. all.* (2009).

montante da contribuição para efeitos de cálculo. Em relação ao funcionalismo público, os servidores da ativa teriam uma idade mínima para a aposentadoria – 53 anos para homens, 48 para mulheres –, a ser complementada por “pedágios” sobre o tempo faltante para a aposentadoria por tempo de contribuição (ATC), integral e proporcional. E os futuros servidores estariam sujeitos a uma idade mínima para requerer a ATC – 60 anos para homens, 55 para mulheres, mantendo-se a redução de cinco anos para professores do primeiro e segundo graus, conforme a Constituição (Giambiagi *et. all.*, 2004).

A segunda reforma importante foi a aprovação do chamado “fator previdenciário”, que aparece na Lei 9.876, de 1999. Alcançando apenas os futuros beneficiários (pelo INSS), estipulava-se que o cálculo da aposentadoria seria feita em função da multiplicação de dois componentes: 1) a média dos 80% maiores salários de contribuição (a partir de julho de 1994), no lugar dos 36 melhores/últimos salários; 2) e o fator previdenciário, um coeficiente cujo valor variava proporcionalmente ao tempo de contribuição e a idade de aposentadoria, sendo calculado a partir de uma fórmula matemática baseada nestes parâmetros e na expectativa de sobrevida da pessoa (Giambiagi, *et. all.* 2004). Em suma, o fator previdenciário reduz o valor da aposentadoria de quem decide parar de trabalhar mais cedo.

Em relação aos servidores públicos, a reforma FHC aprovou medidas como: mudança de enfoque do tempo de serviço para o tempo de contribuição; exigência de idade mínima para a aposentadoria voluntária integral por tempo de contribuição; exigência de tempo mínimo de exercício no serviço público e no cargo efetivo; fim da aposentadoria especial para professor universitário; extinção da aposentadoria proporcional por tempo de serviço; redução do valor da pensão (igual ao provento do servidor falecido até o teto do RGPS, com desconto de 30% sobre o valor que exceder este teto); e fim da aposentadoria com tempo reduzido para magistrados, membros do Ministério Público ou de Tribunal de Contas. Para Boschetti (2003) a reforma de 1998 reduziu a amplitude dos direitos conquistados na Constituição de 1988.

Na reforma FHC, um dispositivo que não foi aprovado foi o do teto para o valor da aposentadoria dos servidores, impedido por iniciativas da Central Única dos Trabalhadores e do Partido dos Trabalhadores. Igualmente, a unificação entre os regimes do setor público e privado e o fim da integralidade também não foram logradas.

A reforma Lula concentrou-se principalmente no regime previdenciário dos servidores do Estado, embora contasse com dispositivos referentes também ao Regime Geral (INSS). Queiroz (2005) descreve as modificações trazidas pelas Emendas Constitucionais 41 (EC 41/2003) e 47 (EC 47/2005 – PEC Paralela), entre as quais destacamos as que se seguem.

Em relação ao RGPS, as mudanças são: 1) aumento do teto de contribuição e benefício para R\$2.400, com reajustes de modo a preservar seu valor real¹³²; 2) reestatização do seguro por acidente de trabalho (que, na EC 20/98, era administrado concorrentemente entre Estado e patronato privado); 3) previsão de lei a dispor sobre um sistema especial de inclusão previdenciária, com alíquota e carências diferenciadas, destinadas a pessoas de baixa renda, incluindo donas de casa, garantindo acesso a benefício de um salário mínimo; e 4) filiação ao INSS dos futuros servidores contratados pela CLT ou pelo regime de emprego público (Queiroz, 2005).

Em relação aos servidores públicos, as principais mudanças foram:

A) Contribuição dos inativos (igual à dos ativos, sobre a parcela do benefício que superar 60% do teto do INSS – 50% para servidores estaduais e municipais).

B) Fixação de um teto igual ao do INSS para futuras aposentadorias, de quem ingressasse no setor público após a reforma, e desde que trabalhassem em entidades que não tivessem instituído planos de previdência complementar.

C) Antecipação imediata da idade mínima de 60 anos para homens e 55 para mulheres, mantida a redução de cinco anos para professores de primeiro e segundo graus.

D) Aplicação de um redutor de 5% por ano para os que quisessem se aposentar em idade correspondente à idade mínima anteriormente vigente, de 53 e 48 anos (tal redutor seria para os que completassem as condições de se aposentar após 31/12/2005. Caso contrário, o redutor é de 3,5% por ano de antecipação).

E) Aplicação de um redutor ao valor das novas pensões, em relação ao valor do benefício original, respeitado um limite de isenção, redutor este fixado em 30% sobre o valor que excedesse o teto do INSS.

¹³² Após sucessivos reajustes do salário mínimo, o último teto foi estabelecido pela Portaria Interministerial MPS/MF N. 333, de 29 de junho de 2010, equivalendo a R\$3.467,40 (três mil quatrocentos e sessenta e sete reais e quarenta centavos) (Emenda Constitucional n. 20, de 15 de dezembro de 1998. <http://www81.dataprev.gov.br/sislex/paginas/65/MF-MPS/2010/333.htm>. Acesso em 13/09/2010).

F) Fim da integralidade, com a modificação do cálculo do benefício (serão consideradas as contribuições efetivamente feitas, em moldes similares ao que ocorre no INSS pós-reforma de FHC e não mais com base no final do salário de carreira¹³³).

G) Fim da paridade (a correção dos benefícios será em função da inflação para servidores que não cumprirem os requisitos para a aposentadoria integral¹³⁴, e paridade parcial para aposentadorias integrais com correção restrita ao salário-base).

H) Fixação de um teto para o montante total do benefício (no plano federal, correspondente à maior remuneração de um Ministro do Supremo Tribunal Federal), e subtetos nas esferas estaduais e municipais (Queiroz, 2005).

I) Previsão de instituição de regime de previdência complementar por iniciativa de lei do respectivo poder executivo, por intermédio de entidades fechadas de previdência complementar, de natureza pública e que ofertem planos de benefícios somente na modalidade de contribuição definida (Souza, 2006).

Falemos agora sobre os aspectos da reforma referentes à previdência complementar. Esta consiste em uma proteção adicional ao trabalhador, daí o seu caráter facultativo e sua administração por Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs) ou Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPCs). Seu regime financeiro é necessariamente o de capitalização (MPS, 2005). As entidades fechadas não podem ter fins lucrativos, sendo complementares ao sistema oficial de previdência social e organizadas sob a forma de Fundações. Em contraposição, as entidades abertas podem ou não auferir lucros, e, no primeiro caso, estruturam-se como Sociedade Anônima.

No que diz respeito aos fundos de pensão, a EC 20/1998 abriu também a possibilidade de os entes federados criarem regimes próprios de previdência complementar para seus

¹³³ Os atuais servidores (que ingressaram no serviço público até dezembro de 2003) podem ainda alcançar a integralidade, desde que tenham 60 anos (homem) e 55 (mulher), trinta e cinco anos de contribuição (trinta para mulheres), vinte anos de efetivo exercício do serviço público, dez anos na carreira e cinco de efetivo exercício no cargo em que se dará a aposentadoria. Também têm direito à integralidade os que forem casos de invalidez permanente (acidente em serviço, moléstia profissional ou doença grave, contagiosa e incurável). Finalmente, a PEC Paralela permite a integralidade para ingressantes no serviço público antes de dezembro de 1998, desde que tenham 35 anos de contribuição (30 para mulher), 25 anos de efetivo exercício no serviço público, 15 na carreira e 5 no cargo (Souza, 2006).

¹³⁴ Quais sejam, conforme a EC 41/03, 35 anos de contribuição (30 anos para mulher), 20 anos de efetivo exercício no serviço público, dez anos de carreira e cinco no cargo, além de idade mínima (60 anos para homens, 55 para mulheres). E, conforme a PEC Paralela (EC 47/05), com menos de 60 anos (menos de 55 anos para mulher), 35/30 anos de contribuição, 25 anos de exercício efetivo, 15 na carreira e cinco no cargo – neste último caso, cada ano que exceder no tempo de contribuição, o servidor poderá reduzir um ano na idade mínima (Queiroz, 2005).

funcionários, estabelecendo limites de aporte de recursos por parte das patrocinadoras do serviço público, incluindo concessionárias de serviço público que viessem a ser privatizadas. Permitiu-se, ainda, a instituição de fundos de pensão para associados de entidades sindicais ou profissionais¹³⁵.

Já mencionadas anteriormente, as Leis Complementares 108/01 e 109/01 foram aprovadas para regulamentar os princípios da EC 20/98. A LC 108/01 regulamenta as relações a relação entre entes públicos (União, estados, Distrito Federal, municípios, autarquias, fundações, sociedades de economia mista e outras entidades) e suas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs). Regulamenta também as EFPCs patrocinadas por empresas privadas concessionárias ou permissionárias de prestação de serviços públicos, e determina a natureza jurídica das EFPCs e sua estrutura organizacional. O custeio do plano de benefícios e a despesa administrativa correrão por conta do patrocinador e participantes, inclusive assistidos (beneficiários), e prevê paridade na contribuição (participantes podem fazer aportes adicionais, sem contrapartida do patrocinador, cuja contribuição não pode ser superior à do participante) (Beltrão, *et. all.* 2004).

¹³⁵ “Art. 40 §14 – A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, desde que instituíam regime de previdência complementar para os seus respectivos servidores titulares de cargo efetivo, poderão fixar, para o valor das aposentadorias e pensões a serem concedidas pelo regime de que trata este artigo, o limite máximo estabelecido para os benefícios do regime geral de previdência social de que trata o art. 201.

§15 – Observado o disposto no art. 202, lei complementar disporá sobre as normas gerais para a instituição de regime de previdência complementar pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios, para atender aos seus respectivos servidores titulares de cargo efetivo.

“Art. 202 – O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao regime geral de previdência social, será facultativo, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, e regulado por lei complementar.

(...)

§ 2º As contribuições do empregador, os benefícios e as condições contratuais previstas nos estatutos, regulamentos e planos de benefícios das entidades de previdência privada não integram o contrato de trabalho dos participantes, assim como, à exceção dos benefícios concedidos, não integram a remuneração dos participantes, nos termos da lei.

§ 4º Lei complementar disciplinará a relação entre a União, Estados, Distrito Federal ou Municípios, inclusive suas autarquias, fundações, sociedades de economia mista e empresas controladas direta ou indiretamente, enquanto patrocinadoras de entidades fechadas de previdência privada, e suas respectivas entidades fechadas de previdência privada.

§ 5º A lei complementar de que trata o parágrafo anterior aplicar-se-á, no que couber, às empresas privadas permissionárias ou concessionárias de prestação de serviços públicos, quando patrocinadoras de entidades fechadas de previdência privada.

§ 6º A lei complementar a que se refere o § 4º deste artigo estabelecerá os requisitos para a designação dos membros das diretorias das entidades fechadas de previdência privada e disciplinará a inserção dos participantes nos colegiados e instâncias de decisão em que seus interesses sejam objeto de discussão e deliberação. (Emenda Constitucional n. 20, de 15/12/1998. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc20.htm. Acesso em 17/11/2010).

A LC 109/01 revoga as leis 6.435/77 e 6.462/77, e define as novas regras da previdência complementar, tanto para as EFPCs quanto para as EAPCs. Como inovações principais, a LC 109/01 traz: a criação da figura do instituidor (da EFPC); o direito à participação dos trabalhadores nos conselhos das entidades; estrutura organizacional mínima ou padrão; plano de benefícios na modalidade de contribuição definida; direito à portabilidade (resgate, quando se rompe o vínculo empregatício com o patrocinador ou associativo com o instituidor, os recursos acompanham o participante) e benefício proporcional diferido (*vesting*, o benefício proporcional assegurado ao participante/associado que se desliga da patrocinadora/instituidora); e permissão para transferência de recursos de entidades fechadas para abertas (Beltrão, *et. all.* 2004).

Para Matijascic (2002), as Leis Complementares 108 e 109 trazem importantes modificações no arcabouço jurídico-institucional da previdência complementar. Possibilitam a substituição do regime previdenciário dos servidores da Administração pública direta por EFPCs. Sindicatos e associações também podem criar EFPCs.

A adesão aos fundos de pensão previstos pela legislação é facultativa. Observa-se, contudo, que quando (ou se) for instituído um regime de previdência complementar para determinado ente governamental, seus servidores terão cobertura até o teto do INSS, e, para não verem seus rendimentos caírem significativamente, provavelmente aderirão ao fundo de pensão na parcela que exceder este valor. Atualmente, existe o Projeto de Lei 1.992/2007, de autoria do Governo, que institui o regime de previdência complementar para os servidores federais, autorizando a criação da Fundação de Previdência Complementar do Serviço Público Federal (FUNPRESP). Analisando tal projeto, que está tramitando no Legislativo, Moraes (2007) sugere haver grandes dificuldades a serem contornadas pelo mesmo – entre as quais um fator que pode calar fundo ao Governo, que é o do custo de transição, o qual tem chances razoáveis de ser ainda maior do que o próprio custo de manutenção do atual sistema.

É possível concluir, em concordância com ampla literatura sobre o assunto, que a reforma Lula, no tocante aos seus pilares *essenciais*, completou a reforma FHC, efetivando medidas que já haviam sido propostas no Governo anterior. Em ambos os Governos, a política geral relativa à previdência social teve como diretriz fundamental a contenção de gastos públicos nesta área, aumentando o tempo de contribuição, dificultando o acesso à

aposentadoria e diminuindo os valores de benefícios diversos. Por sinal, em que pesem as alterações significativas representadas pelas reformas FHC e Lula sobre o sistema previdenciário, parece razoável sugerir que elas não chegaram a provocar mudanças estruturais, e sim apenas nos parâmetros do sistema já existente. Debruçando-se sobre as reformas efetuadas no Governo FHC, Matijascic lembra que

Não [foi] criado um novo pilar ou camada com base em contas individuais, contribuições definidas e no regime de financeiro de capitalização que obrigue ou estimule os segurados a se filiarem a um novo sistema. As opções se restringiram a dificultar o acesso aos benefícios, reduzir seu valor mediante a mudança na fórmula de cálculo e prever a constituição de fundos de reserva para auxiliar no financiamento de despesas (Matijascic, 2002, p. 140).

Embora tal constatação se refira à reforma FHC, consideramos que possa ser estendida à reforma Lula, até por esta ser um complemento da primeira. Por outro lado, é verdade que tais reformas abrem o caminho para a expansão do pilar da previdência complementar, o que leva alguns autores a afirmarem que estaria em curso um processo de *privatização* da previdência social brasileira (como Souza, 2006, e Granemann; Saldanha, 2003). Sobre esta questão, ela será tratada teoricamente mais adiante. Dando seguimento à trajetória percorrida pelos fundos de pensão, será abordado o capítulo de tal história referente ao período do Governo Lula.

3. Os fundos de pensão no Governo Lula

3.1 O sindicalismo brasileiro e os fundos de pensão

O contexto em que se dá a aproximação entre meios sindicais e a temática dos fundos de pensão é o de um arrefecimento do movimento sindical brasileiro, relativamente às suas modalidades tradicionais de ação. O avanço da reestruturação produtiva em alguns dos setores em que o sindicalismo cutista deitava suas raízes mais profundas, e, principalmente, a situação econômica, que, nos anos de 1990, aprofunda o nível e duração do desemprego e a precarização dos empregos, acabam impondo uma postura defensiva. Como já fartamente relatado, o sindicalismo brasileiro passará a priorizar cada vez mais os canais do diálogo, do “propositivismo” e da moderação como norte das ações.

Buscando sair das cordas, o movimento sindical também tentará atuar em outros espaços, como câmaras setoriais e instituições públicas (como o orçamento participativo).

Neste ambiente floresce a disposição de lideranças sindicais em se envolver com o tema da previdência social e dos fundos de pensão.

Para Grün (2003b), o interesse sindical pelos fundos de pensão manifestava-se em uma tentativa por fazer passar como natural a extensão de seu mandato como representante dos trabalhadores da esfera sindical para a esfera previdenciária (privada). Este processo, que começa no setor bancário, espalha-se para outras categorias.

Para Jardim (2008), desde meados dos anos 90 determinados segmentos sindicais passam a se interessar pela criação e gestão de previdência privada, sobretudo dos fundos de pensão, inserindo tais preocupações na pauta sindical. O mapeamento empírico realizado por esta autora revela que sindicatos nos setores bancário, eletricitário, telefônico, petrolero e (parte do) metalúrgico, além das direções das três maiores centrais sindicais (Central Única dos Trabalhadores, Força Sindical e Confederação Geral dos Trabalhadores), passarão a reivindicar a criação de sistemas de previdência complementar privada para seus associados.

É ilustrativo deste fenômeno o depoimento de uma entrevistada por Jardim, ligada à Banesprev (fundo de pensão dos funcionários do Banespa), para quem, “a cultura dos fundos de pensão’ sempre esteve presente na agenda de uma pequena ‘elite’ do PT (...). ‘Foi o pessoal ligado ao PT que fincou esse debate na Câmara’” (Jardim, 2007, p. 58).

Buscando sintetizar a evolução do pensamento sindical brasileiro relativamente aos fundos de pensão, Jardim (2007) propõe as seguintes etapas. No primeiro governo Fernando Henrique (1995-1998), os fundos de pensão começam a ser vistos como um possível campo de atuação sindical, que se preocupa também com os casos de corrupção e falência enfrentados por alguns fundos. No segundo governo FHC (1999-2002), passa-se a considerar a necessidade de ampliação do mercado de FP e de possibilitar/criar de FP pelos sindicatos. Finalmente, no governo Lula (2003 em diante), os fundos de pensão já são considerados como instrumentos de inclusão social, e consagrados como forma de fortalecer os sindicatos.

É possível observar a evolução do modo como o sindicalismo – especificamente o sindicalismo-CUT – concebe o tema da previdência e dos fundos de pensão através de seus documentos oficiais, como as resoluções dos Congressos da CUT (CONCUTs)¹³⁶.

No 3º CONCUT (CUT, 1988) fala-se em ataques à previdência como parte de um processo de expropriação de riquezas de corte imperialista, imposto aos povos do Terceiro Mundo etc. No 4º CONCUT (CUT, 1991) menciona-se a debilidade financeira da previdência pública, causada por desvios de recursos. No 5º CONCUT (CUT, 1994), critica-se a possibilidade de privatização da previdência em favor de companhias de seguros privadas, e advoga-se por uma gestão quadripartite do sistema previdenciário público (trabalhadores da ativa representados pelas centrais sindicais, aposentados, governo e servidores da Previdência).

No 6º CONCUT (CUT, 1997) já surgem maiores considerações sobre o tema. Em nome de uma previdência pública, solidária e com caráter redistributivo de renda, criticam-se mecanismos ou iniciativas que reduzam o valor dos benefícios – como o fator previdenciário – e denuncia-se o fato de fundos de pensão e companhias de seguro operarem nos mercados financeiros “sem intermediação das instituições financeiras oficiais”, e alimentando os fluxos de capitais voláteis e seu potencial de desestabilização de economias etc. (p. 4). E aqui já se propõe a formação de “cooperativas de fundos de pensão complementares” (p. 55), que fortaleçam as experiências de autogestão ao mesmo tempo em que impulsionem a geração de empregos. No 7º CONCUT (CUT, 2000) não há menção ao tema dos fundos de pensão, enquanto repete-se a crítica a reformas governamentais que impliquem a redução de direitos previdenciários.

No 8º CONCUT (CUT, 2003), já sob o governo Lula, propõe-se uma “reforma da previdência que amplie direitos” (p. 70). Entre outras propostas, defende-se um teto (20 salários mínimos) para o benefício previdenciário, bem como o combate a aposentadorias privilegiadas. É importante ressaltar que neste documento a CUT reafirma a defesa por uma previdência “única” – o que implica teoricamente na dissolução do regime próprio dos servidores, ou no mínimo da diminuição das diferenças existentes entre o regime próprio e

¹³⁶ Tais documentos encontram-se em <http://www.cut.org.br/documentos-oficiais/11/congressos>. Acesso em 21/09/2010.

o regime geral (INSS). E neste sentido é que aparece a proposta de fundos de pensão complementares, fechados, sem fins lucrativos e com gestão paritária.

No 9º CONCURTO (CUT, 2006), ao lado de propostas como a defesa de uma previdência pública universal (que contemple trabalhadores rurais, domésticos e donas de casa), do fim do fator previdenciário e da não desvinculação dos benefícios em relação ao salário mínimo, reconhece-se que a reforma Lula “manteve a lógica de retirada de direitos dos servidores públicos, sem resolver problemas estruturais da Previdência” (p. 24). Em relação aos fundos de pensão, defendem-se eleições diretas nas EFPCs. Ao mesmo tempo, porém, defende-se a idéia de uma “previdência social única e pública” (p. 58), aparentemente sem que se considere a existência de fundos de pensão fechados como contraditórios àquele ideal.

Para Jardim (2007, 2008), o tema dos fundos de pensão é trabalhado no meio sindical de modo a ser incorporado no ideário dos dirigentes, num processo de construção de justificativas política e moral da defesa dos fundos, de sua implementação etc. A educação ideológica dos sindicalistas neste sentido conta com cursos de formação, como o curso “Previdência Complementar e Regime Próprio”, oferecido pela CUT entre 2000 e 2003. Tal curso foi ministrado pela consultoria Globalprev, de Luis Gushiken, e, conforme a pesquisa empírica de Jardim, formou mais de mil sindicalistas por ano na temática.

A apostila de formação, de autoria de Gushiken e de Reinaldo Gonçalves (professor da UFRJ), defende a necessidade da participação dos sindicatos nos fundos de pensão, vistos como fonte de poder ou agentes de negociação. Por sinal, Gonçalves, em outra obra, sustenta que os fundos de pensão possam ter, em seu portfólio, uma parcela de recursos destinada a “investimentos éticos”, como empresas de autogestão, cooperativas, estruturas produtivas familiares, assentamentos etc. (Gonçalves, 2003, p. 121).

Em sua pesquisa, Jardim reúne diversos relatos de lideranças sindicais no sentido de promover um “casamento entre capital e trabalho”, entendendo por isso a intervenção do sindicato no universo financeiro, via fundos, de modo a influenciá-lo em favor dos interesses da classe assalariada. Este diálogo com o mercado é sustentado por Gushiken e Gonçalves (apud Jardim, 2007) como uma atuação estratégica voltada para o combate aos males da financeirização – ao defender o uso dos recursos previdenciários em favor da produção, da geração de empregos etc. Trata-se, no entendimento de Jardim, de uma

ideologia de “moralização do capitalismo”, expressa na aposta em se “lutar contra o capitalismo [ou seus efeitos nefastos para o trabalho] utilizando as próprias armas do mercado” (2007, p. 196).

Neste momento, o processo de ressignificação de noções como “capital” e “mercado” está praticamente completo, levando a uma naturalização da idéia de se administrar o capitalismo favoravelmente ao trabalho. Ou, conforme as palavras de um entrevistado pela própria autora: “se você não faz o socialismo, tem que administrar as coisas dentro do capitalismo” (Informante do Banesprev, citado por Jardim, 2007, p. 199).

Os sindicalistas que professam esta crença consideram-na uma forma de aproximação do sindicato em relação aos trabalhadores mais jovens, cujas referências sociais são as do mercado (“a linguagem do dinheiro”). Com um discurso mais sensível a este jovem trabalhador (mais individualista, com valores mais marcadamente “capitalistas”), os dirigentes sindicais ouvidos pretendem inclusive sair do estado de crise de representatividade e de identidade dos sindicatos, ao “atualizá-los” em relação ao que realmente chama a atenção das gerações mais novas. Jardim então constata:

O argumento que perpassa o discurso de todos os informantes dessa pesquisa, seja o sindicalista da CUT, da Força Sindical ou da CGT, é que o envolvimento com os fundos de pensão e com o mercado financeiro é uma forma de lutar contra a especulação e a financeirização. A construção do argumento passa pela idéia do reformismo via mercado. (...) Portanto, fazer uso do próprio capitalismo na luta contra a financeirização e especulação da economia é o novo ethos sindical; utilizar os fundos de pensão como inclusão social é o ethos da moralização do capitalismo; utilizar os fundos de pensão como dispositivo de aposentadoria é a nova solidariedade (Jardim, 2007, p. 201).

É neste contexto que tomam forma propostas como a da formação de entidades de previdência complementar fechada por centrais sindicais (CUT-Prev, Forçaprev), a inserção de representantes do trabalho organizado no Conselho Monetário Nacional, no Conselho Administrativo da Bovespa, a formação de clubes de investimento (para “investidores-trabalhadores”) etc. (Jardim, 2007).

A despeito de suas intenções, a capacidade de intervenção ou o poder detido pelas instâncias sindicais em tais ambientes seria limitada, o que faz Jardim elaborar a hipótese de que se trata de uma estratégia (a sindical) de efeitos maiores sobre o ambiente “interno” (o meio sindical) do que “externo” (o mercado), e com motivações menos “economicistas” (busca por lucro ou ganho material pessoal) e mais “políticas” e “morais” (a crença de fato

em uma “moralização” do capitalismo e das finanças, e no fortalecimento do trabalho organizado). Ou seja, tratar-se-ia de uma resposta à crise de estratégias, de identidade e de representatividade/legitimidade pelo que passa o sindicalismo, buscando-se, com isso, recuperar níveis mais elevados de sindicalização, de espírito associativo etc. (Jardim, 2007).

Em suma, estas novas estratégias experimentadas pelo movimento sindical fazem com que o sindicalismo se debruce sobre as seguintes questões: 1) criação de fundos de pensão para seus associados; 2) gestão de fundos de pensão já existentes, por meio de Conselhos Deliberativos e Fiscais; 3) atuação no campo da “governança corporativa”, visando legitimar sua presença em espaços do mercado financeiro (conselhos dos fundos de pensão, conselhos da Bovespa, CMN etc.); atuação na frente da “responsabilidade social”, ao defender o investimento dos recursos dos fundos de pensão em atividades socialmente responsáveis, sustentáveis, éticas etc. (Jardim, 2007).

3.2 A “elite sindical” dos fundos de pensão

No Brasil, uma gama de lideranças e instituições sociopolíticas¹³⁷, sindicais e empresariais¹³⁸ cumpre a função de desenvolver o conjunto de idéias e valores que sustentarão a defesa, divulgação, expansão e consolidação dos fundos de pensão e de temas correlatos. No meio sindical, contudo, encontra-se a nata dos “gurus” dos fundos.

Existe um segmento de sindicalistas que funcionaria como “núcleo duro” do processo de disseminação e popularização da temática dos fundos de pensão. Realizando um trabalho cotidiano, e contando com o apoio do Governo e de instituições diversas atuantes no mercado de fundos de pensão, tal “elite sindical” se encarregaria de, num primeiro momento, desenvolver a ideologia legitimadora dos fundos, e num segundo momento,

¹³⁷ Instituições como a ABRAPP (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, fundada em 1977 com o objetivo de formar, orientar e organizar politicamente as EFPCs), a ANAPAR (Associação Nacional dos Participantes de Fundos de Pensão, nascida em 2001, para representar e defender interesses dos participantes dos fundos de pensão, entre ativos e aposentados), o Sindapp (Sindicato Nacional das Entidades Fechadas de Previdência Privada, criado em 1984, para a defesa legal das EFPCs, além de para a promoção de estudos sobre o tema e coordenação de esforços das entidades), e o ICSS (Instituto Cultural de Seguridade Social, fundado em 1992 pela ABRAPP, para promover o desenvolvimento da cultura previdenciária no país) (<http://www.abrapp.com.br>. Acesso em 20/09/2010).

¹³⁸ Entre as quais estariam o Instituto Brasileiro de governança corporativa – surgido em 1999 (antes era o Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração), para difundir práticas de governança –, e o Instituto Ethos – nascido em 1998, para promover no meio corporativo práticas relativas à “responsabilidade social”.

partir para um trabalho de “reconversão” de lideranças sindicais ao novo corpo de idéias estabelecido (Jardim, 2007).

E quem comporia este núcleo duro? Em geral, são sindicalistas oriundos do setor bancário de São Paulo, militantes históricos do Partido dos Trabalhadores, com formação na FGV/SP, e de classe média. A seguir e em menor grau, têm-se sindicalistas vindos de setores como o de telecomunicações e urbanitário. Trata-se de lideranças que passam a freqüentar ambientes empresariais, a realizar leituras relacionadas ao mercado e a se convencerem (a si e a outrem) da necessidade de se ampliar o arco de ações a serem desempenhadas pelos sindicatos, em direção ao mundo financeiro. Não obstante, seguem como militantes sindicais “tradicionais”, que vão às ruas, lideram greves, dirigem campanhas salariais etc.

Jardim (2007) constrói um quadro com os principais nomes desta elite sindical e política defensora dos fundos de pensão, descrevendo sinteticamente sua origem e papéis desempenhados. É útil reproduzi-lo aqui, como se segue (Quadro 5).

Quadro 5 – A elite sindical e política dos fundos de pensão, nomes, atuação e trajetória política

Nome	Cargo*	Atuação em Previdência Privada	Trajетória
Lula	Presidente do Brasil	- Regulamentação das LCs 108 e 109/2001 - Propõe que o movimento sindical repense comportamento / diálogo com mercado financeiro - Aprovação dos fundos de pensão para servidores na reforma de 2003	Ex-sindicalista (metalúrgico do ABC); Líder das greves de 1978-80
José Pimentel	Deputado Federal (PT) Ministro da Previdência Social	- Relator da Comissão da Reforma da Previdência Social de 2003 - Apoiou Chapa do PT nas eleições da Previ em 2002	Ex-bancário (BB); ex-sindicalista; deputado federal
Ricardo Berzoini	Ministro do Trabalho Ministro da Previdência Social	- Atuou como Ministro da Previdência durante a Reforma de 2003 - Atuou como deputado federal na aprovação das LCs 108 e 109 - Apoiou Chapa do PT nas eleições da Previ em 2002	Foi presidente do sindicato dos bancários de SP e presidente da Confederação Nacional dos Bancários
Antonio Palocci	Ministro da Fazenda	- Tido como “ala conservadora” - Estimula diálogo com mercado financeiro	Ex-presidente do sindicato dos bancários de SP
Adacir Reis	Secretário de Previdência Complementar	- Organizador de livro sobre fundos de pensão (2002) - Um dos criadores da Previg (setor energético) - Realizou a reestruturação da SPC	Advogado, especialista em direito previdenciário e previdência complementar; ex-assessor de Gushiken; atuante ativo nos FP; tido pelo sistema como “guardião dos fundos”
Luiz Gushiken	Secretário da Comunicação (Secom)	- Desde 1997 defende a implantação de FP - Ministra cursos sobre FP para a CUT - Proprietário de consultoria em previdência - Apoiou Chapa do PT nas eleições da Previ em 2002	Ex-sindicalista; Ex-presidente do sindicato dos bancários de SP; grande interlocutor dos FP no governo Lula
Carlos Lessa	Presidente do BNDES	- Defende a aplicação dos recursos dos fundos em PPP [parcerias público-privadas]	Professor/economista; considerado representante da “ala desenvolvimentista” no governo Lula
Guido Mantega	Ministro do Planejamento Presidente do BNDES Ministro da Fazenda	- FP como ferramenta da implantação de PPP	Professor/economista; Assessor econômico do Partido dos Trabalhadores e de Lula
José Dirceu	Chefe da Casa Civil	- Escreveu artigos na imprensa e participou de seminários organizados pelo PT em defesa dos fundos de pensão	Atuou no movimento estudantil; exilado na ditadura; foi deputado estadual e federal; foi presidente do PT
Aloizio Mercadante	Senador	- Líder do Senado - Atuou na aprovação da Reforma de 2003 e na aprovação das PPPs - Apoiou Chapa do PT nas eleições da Previ em 2002	Professor de Economia (Unicamp); Assessor econômico do Partido dos Trabalhadores

Fonte: Jardim (2007), com adaptações.

* - Cargos ocupados nos dois mandatos de Lula.

Além destes nomes, na CUT destacam-se figuras como João Antonio Felício (ex-presidente da CUT) e Gilmar Carneiro. O primeiro, ex-presidente da APEOESP (Sindicato dos Professores do Ensino Oficial do Estado de São Paulo), escreve em jornais, revistas e livros, bem como ministra palestras sobre o tema dos fundos de pensão. E Carneiro (ex-presidente do sindicato dos bancários paulista, e quadro do secretariado cutista) é um dos maiores responsáveis pela articulação do plano de previdência da CUT (CUT-Prev).

A elite sindical brasileira dos fundos de pensão também busca aprofundar seus contatos com o sindicalismo de outros países em busca de apoio político e simbólico e de *know-how* para o projeto de implementação dos fundos no país. A busca de interlocução se faz com meios sindicais franceses, norte-americanos e canadenses, principalmente, conforme o amplo e profundo levantamento feito por Jardim (2007). É interessante notar que, enquanto o sindicalismo-CUT procura se referenciar mais nos exemplos francês e canadense, sindicalistas da Força Sindical se apóiam de modo mais declarado em seus pares norte-americanos. Jardim considera que é provável que todos busquem inspiração em geral nas mesmas fontes, indistintamente, mas que entre os meios sindicais cutistas haveria certo desconforto (um “tabu da explicitação”) em relação aos Estados Unidos. Já o exemplo francês aparentemente confere um simbolismo “de esquerda” mais adequado aos propósitos de legitimação do ideário dos fundos de pensão no Brasil (Jardim, 2007)¹³⁹.

Não obstante as reservas relativas à experiência norte-americana (ou a reservas em *explicitar* tal fonte de inspiração), os meios cutistas realizam eventos diversos em parceria com entidades como a AFL-CIO norte-americana, e a Confederação dos Sindicatos Nacionais de Quebec (Canadá), em que contam com a participação de dirigentes sindicais destes países. Gushiken afirma – no material de difusão dos fundos de pensão no meio sindical – que os sindicatos americanos participam ativamente e de forma paritária no controle dos fundos (Jardim, 2007). Um juízo que, a exemplo do cenário francês, não exatamente corresponde à realidade empírica daquele país, conforme a literatura aqui visitada, sobre o envolvimento do sindicalismo norte-americano com os fundos de pensão,

¹³⁹ Embora, como constata a própria autora, bem como a descrição do cenário previdenciário francês (feita anteriormente nesta tese), a França não seja o melhor exemplo de “aproximação entre sindicalismo e mercado”, dado que lá existe muita resistência do sindicalismo aos fundos de pensão ou a “fórmulas de mercado” similares como modalidades de intervenção do trabalho organizado.

o ativismo acionarial, “governança corporativa” etc. Mas que serve como potente vetor de legitimação ao tema.

Ainda em relação ao intercâmbio com o sindicalismo estrangeiro, há de se mencionar a reflexão sobre o “modelo de fundos de pensão” brasileiro em perspectiva comparada. Os maiores fundos de pensão nacionais, surgidos nos anos 70, foram planos fortemente inspirados nos fundos de pensão norte-americanos, e criados claramente com o propósito de “gerar poupança interna” e buscar rentabilidade. Mas, com a entrada de dirigentes sindicais cutistas ou petistas na direção de fundos como Previ, Petros e Funcef, dá-se uma “hibridização” dos mesmos. Tais sindicalistas trazem influências como a do sindicalismo de Quebec, que pretendem aliar proteção social, solidariedade e risco/especulação num mesmo desenho conceitual.

Por outro lado, eles já viriam com a ideologia da “moralização” ou “humanização” do capitalismo, da canalização dos investimentos para a produção, para o “social” etc. Para Jardim (2007), lembram o estado de coisas da “poupança salarial” francesa¹⁴⁰. Neste sentido, como convém à natureza brasileira, o modelo de fundos de pensão por aqui poderia ser considerado um híbrido, incorporando inspirações francesas, norte-americanas e canadenses.

3.3 O Governo Lula e sua estratégia geral relativa aos fundos de pensão

3.3.1 Fundos de pensão como promotores do desenvolvimento

Em seu programa de governo de 2002, a candidatura Lula mencionava os fundos de pensão como elemento-chave para se promover o desenvolvimento econômico. Naturalmente, o desenvolvimento dos fundos implicava uma “profunda reformulação” do sistema previdenciário (PT, 2002, p. 18). Neste sentido o programa de governo da candidatura Lula declarava abertamente suas diretrizes para encaminhar a reforma previdenciária: por um lado, propunha-se a criação de um “sistema básico universal, público, compulsório, para todos os trabalhadores brasileiros, *do setor público e privado*”. Por outro lado, em complemento ao sistema público universalizado, aos trabalhadores

¹⁴⁰ Conforme nossa interpretação acerca da descrição de Jardim (2007), a “poupança salarial” seria uma denominação que busca justificar a atuação e associação de trabalhadores no mundo financeiro – como investidores, acionistas etc. – revestindo-a com o manto do “popular” e do “social”, realçando o seu caráter originário na figura do salário e mantendo a sacralidade da noção de “público” na cultura política dos sujeitos sociais. Na prática, pouco se diferiria de um fundo de pensão.

“tanto do setor público como do privado, (...) haverá o sistema de planos complementares de aposentadorias” (PT, 2002, p. 18 [grifo nosso]).

No item do programa de governo intitulado, “O fortalecimento da economia nacional”, os fundos de pensão comporiam uma das três frentes¹⁴¹ propostas pelo governo para fortalecer a economia nacional, ou seja, a “ampliação das fontes de financiamento internas”, como meio de superar a dependência de recursos externos (PT, 2002, p. 33). Os fundos de pensão fariam parte do esforço do novo governo em ampliar a poupança doméstica, somando-se à existência dos fundos de poupança compulsória (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço - FGTS e Fundo de Amparo ao Trabalhador, o FAT) no financiamento de longo prazo da economia nacional (PT, 2002).

Também em 2002, no documento intitulado “O mercado de capitais como instrumento do desenvolvimento econômico”, firmado em conjunto por representantes da candidatura Lula e da Bovespa, o futuro governo petista uma vez mais lembraria a importância dos fundos de pensão em seus planos econômicos. Lembrando a necessidade de se desenvolver o mercado de capitais como parte da estratégia de crescimento/desenvolvimento econômico, o documento reafirma o esforço a ser feito para se fortalecer a poupança voluntária nacional (fundos de pensão, de investimento, previdência aberta etc.), mobilizando recursos para o financiamento de investimentos privados. Em complemento ao sistema previdenciário público e universal, dever-se-ia incentivar a constituição e desenvolvimento dos fundos de pensão, de modo que eles tivessem “um papel relevante para o financiamento da atividade produtiva, por meio da participação relevante no mercado de capitais”¹⁴².

Em 2003, ano da Emenda Constitucional 41, Ricardo Berzoini, então Ministro da Previdência Social, e Adacir Reis, Secretário de Previdência Complementar, reiteravam o apoio do novo governo à política de constituição de novos fundos de pensão. Destacavam seu papel na modernização do sistema previdenciário brasileiro e de poupança interna de longo prazo “para investimentos na atividade produtiva, na infra-estrutura e na ampliação do crédito”¹⁴³.

¹⁴¹ As outras duas frentes seriam a capacitação tecnológica das empresas nacionais e a reconstrução da infra-estrutura econômica do país (PT, 2002).

¹⁴² <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u57382.shtml>. Acesso em 25/10/2006.

¹⁴³ “A nova Previdência Complementar”. Folha de S. Paulo, 10/06/2003.

Em outubro de 2006 o presidente da Petros¹⁴⁴ Wagner Pinheiro, afirmava que “os fundos de pensão devem aumentar os investimentos em infra-estrutura”¹⁴⁵, reafirmando a idéia dos fundos como fomentadores do desenvolvimento nas agendas do governo e dos dirigentes dos fundos. Neste sentido, dando continuidade ao movimento iniciado no primeiro Governo Lula, o programa de governo da candidatura Lula em 2006, embora não mencionasse diretamente os fundos de pensão, propunha regulamentar a previdência complementar de servidores públicos instituída pela reforma de 2003 (PT, 2006). A reforma da previdência, a propósito, foi apresentada, pelos seus defensores governistas (como José Genoíno e José Dirceu), como um movimento impulsionado simultaneamente por questões de “equilíbrio orçamentário” ou “auto-sustentação” financeira, de correção de “distorções” ou “justiça social”, e de uso dos recursos para investimentos produtivos (Jardim, 2007, p. 166).

A valorização dos fundos de pensão por Lula apareceu em seus primeiros discursos como presidente.

Estejam certos que nunca antes na história deste país se discutiu tanto sobre fundos de pensão, como vamos discutir nos próximos anos. Primeiro, tentando incentivar as mais diferentes categorias de trabalhadores do nosso país a criarem o seu próprio fundo. E isso é um trabalho, eu diria, de uma grandeza incomensurável. Segundo, discutindo mais seriamente com nossos parceiros de outros países que também participam de fundos de pensão, para que a gente possa fazer parcerias e muitos investimentos no nosso país. Terceiro, para que a gente discuta, de uma vez por todas, como os fundos podem ajudar a resolver parte dos problemas que parecem insolúveis no nosso país (...). Os fundos de pensão podem começar a pensar que o seu papel daqui para frente deverá ser mais nobre, do ponto de vista social, do que foi até os dias de hoje (Lula apud Jardim, 2007, p. 160).

A disposição do Governo Lula em, conforme sugere Jardim, realizar uma “moralização” ou “humanização” do capitalismo por conta de sua “apropriação” pelos trabalhadores, aparece de modo cristalino no argumento de Leonardo André Paixão, Secretário de Previdência Complementar entre 2006 e 2008, acerca do papel a ser desempenhado pelos fundos previdenciários complementares.

A ampliação da previdência complementar, em especial da previdência associativa, poderá significar, no longo prazo, a transformação de muitos brasileiros em investidores, fazendo surgir o fenômeno do capitalismo social. Com isso, o próprio país pode mudar de características, deixando de ser uma nação de empregados e subempregados para se transformar em uma nação de investidores e empresários

¹⁴⁴ O Fundo de pensão dos funcionários da Petrobras.

¹⁴⁵ Revista Carta Capital, 25 de outubro de 2006.

(ainda que apenas por intermédio de seus planos de benefícios de previdência complementar). (...) Ora, o capitalismo social, por intermédio dos fundos de pensão, é um meio extremamente eficiente de superar o conflito (relativamente) anacrônico entre capital e trabalho. A superação se dá pela conquista do capital pelos trabalhadores, por intermédio dos recursos acumulados em seus planos de benefícios. (Paixão, 2007, p. 18).

Tal declaração parece em sintonia com a posição de Lula em relação ao sindicalismo, quando, já como presidente, afirmou que “o tempo de ser sindicato apenas de contestação já passou”, e que “a história está a exigir tanto dos trabalhadores quanto dos empresários outra cabeça, outra forma de entendimento”, pela qual o movimento sindical brasileiro deveria “extrapolando os limites do corporativismo”, possibilitando a construção de “consensos”¹⁴⁶.

O “corporativismo” que Lula critica possivelmente se refere a posturas que, ao pressuporem uma diferenciação essencial entre as classes, impliquem um antagonismo estrutural entre elas. Consensos seriam possíveis entre trabalhadores e empresários, mesmo porque a diferença entre ambas as classes seria cada vez mais discutível ou relativa. Afinal, num quadro de capitalismo “social”, “humanizado” ou “moralizado”, o capital “trabalha” – ou seja, é convocado a ser utilizado “produtivamente”, para gerar empregos, renda e prosperidade geral – enquanto o trabalho “investe” – ou seja, é estimulado a se tornar “capital”, a adquirir parcela dos lucros.

Trata-se de uma visão semelhante à noção de “capitalismo social” de Paixão (2007), a qual, como este declara, está próxima de outro conceito, o de “sociocapitalismo”, de Paulo Rabello de Castro. Eis como Castro define o “sociocapitalismo”.

*O capitalismo de (muitos) sócios. Diferente do socialismo, que propõe socializar os meios e as decisões de produção, o Sociocapitalismo tenta **socializar os lucros e a acumulação de capital**. O Sociocapitalismo é visceralmente distinto, portanto, da proposta de estatizar os processos produtivos, pois opta por compartilhar resultados, ao longo do tempo, por intermédio da acumulação entre muitos sócios. (Castro apud Paixão, 2007, p. 3, grifos nossos).*

Argumentando a favor dos fundos de pensão, Lula declara: “temos que discutir a utilização social desse dinheiro [fundos]” (Valor Econômico, 29/05/2003, citado por Jardim, 2007, p. 163, grifo nosso). E acrescenta que o trabalhador, em um mundo dominado por “mercados invisíveis”, deve “ter um instrumento maior que o direito à indenização ou à greve. *Ter dinheiro é parte do poder no mundo globalizado e capitalista*” (Idem, p. 164).

¹⁴⁶ Tais passagens, ditas por Lula quando do lançamento do Fórum Nacional do Trabalho, foram registradas por Silveira, W. “Lula critica ‘sindicalismo de contestação’”. Folha de S. Paulo, 30/07/2003 (Caderno Dinheiro).

Os grifos feitos são indicativos, em nosso entender, daquela postura “realista”, “em direção ao mercado” (em vez de “ideológica”/“em direção ao Estado”), que caracterizaria o “novo sindicalismo”, inclusive já feito governo (ou seja, enquanto gestor do Estado). Ou seja, um governo que deve subsumir “o Estado” (o plano do “público”, “ideológico”, “generalista”) ao “mercado” (o plano do “privado”, “interessado”, “particularista”), ambiente em que se localizam os sujeitos da “sociedade civil”, orgulhosos de sua “autonomia”.

Na verdade, conforme aponta a pesquisa empírica realizada por Jardim (2007), a aproximação entre Governo Lula, suas bases sindicais e o mundo financeiro não se restringe aos fundos de pensão. Existe, em vez disso, um amplo movimento de convergência de interesses com diversas instâncias do mercado das finanças, a ponto de a autora constatar uma quase impossibilidade, sob o Governo Lula, de se pensar a nação fora do mercado financeiro.

A célebre “Carta ao Povo Brasileiro”, em que Lula, então candidato nas eleições de 2002, se comprometia a cumprir as obrigações dos governos anteriores relativas ao mercado (contratos etc.) e ao Fundo Monetário Internacional, e a visita de Lula à Bolsa de Valores naquele mesmo ano, foram eventos sintomáticos da disposição em se promover uma “popularização” do mercado de capitais. E, já como governante, a gestão Lula inaugurará medidas diversas neste sentido.

Jardim (2007) cita programas ou políticas como as Parcerias Público-Privadas (PPPs), o Programa Nacional de Microcrédito, o Banco Popular, o estímulo à participação de trabalhadores no mercado acionário e a clubes de investimento, e a criação da Bolsa de Valores Sociais, como um arco de ações que buscaram efetivar a intenção do governo em “bancarizar” as classes populares. Ou, em outras palavras, de se promover a inclusão social pela via do mercado.

3.3.2 Parcerias Público-Privadas

Em relação à Parceria Público-Privada (PPP), esta foi concebida como alternativa à deficiência do Estado em prover recursos para investimentos em infra-estrutura¹⁴⁷. Os

¹⁴⁷ Instituídas no Brasil pela Lei 11.079/2004, as PPPs são uma forma de contratação pela qual o Governo transfere a uma empresa privada a atribuição de realizar um projeto de interesse público. O parceiro privado fica responsável pelos investimentos e pela gestão do negócio, podendo ser remunerado por tarifas cobradas dos usuários ou por contraprestação pública. É uma espécie de concessão, prevista para empreendimentos de

fundos de pensão teriam o importante papel de atuarem como fonte de poupança para alavancar o processo de concentração de recursos para investimento. Conforme a imprensa, a primeira PPP a ser firmada no Brasil iniciou-se em setembro de 2010, com a abertura, pelo governo, de envelopes com propostas econômicas e técnicas para um projeto de irrigação em Petrolina (PE)¹⁴⁸. De acordo com levantamento de Jardim (2007), os dirigentes dos três maiores fundos do país viram com entusiasmo a possibilidade de investimento em PPPs.

Para a autora, a PPP pode ser interpretada como mais uma evidência do movimento de “moralização” dos recursos dos fundos, retirando-os de usos “ilegítimos”, como a especulação financeira, e canalizando-os para a atividade produtiva, geradora de empregos e renda etc.

3.3.3 Microcrédito e Economia Solidária

Em relação ao microcrédito, Jardim (2007) destaca as iniciativas do governo Lula em estender linhas de crédito para trabalhadores rurais, pessoas de baixa renda e libertos do regime de escravidão. Outras iniciativas, como a da Prefeitura de São Paulo (“São Paulo Confia”), buscavam estimular o empreendedorismo e a atividade econômica de pequenos empresários (comerciantes, cabeleireiros, etc.).

É importante ressaltar as ligações existentes entre a questão do microcrédito e a perspectiva da *economia solidária*, inclusive para compreender parte dos fundamentos teórico-ideológicos que animam esta frente de intervenção do Governo Lula.

Estudando as raízes históricas da economia solidária e de seu aparecimento no Brasil, Lechat (2002) registra o aparecimento da noção de “economia de solidariedade” na literatura brasileira pela primeira vez em 1993. Em 1996, a proposta de economia solidária elaborada por Paul Singer constava no programa de governo do PT quando das eleições municipais na cidade de São Paulo.

Neste sentido, Barbosa (2006) elenca uma série de governos municipais e estaduais populares ou de esquerda, principalmente do PT, que implementaram programas de fomento ao empreendedorismo popular, destinados ao comércio ambulante, pequenas

valor não menor que 20 milhões de reais, e por um tempo mínimo de 5 anos (e máximo de 35 anos) para realização e exploração econômica, com posterior retorno do empreendimento ao Estado (STN, 2008).

¹⁴⁸<http://ultimosegundo.ig.com.br/politica/governo+lula+deve+fechar+primeira+parceria+publicoprivada/n1237779769442.html>. Acesso em 24/09/2010.

oficinas, serviços autônomos, artesanato, confecções de costura etc., sob a forma de associações, cooperativas ou pequenas empresas baseadas na auto-gestão. Programas de geração de renda ganham impulso especial em 1993, a partir de discussões no interior do CODEFAT (Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador), que dirigiu recursos do FAT para o microcrédito, a financiar ações promotoras de renda e ocupação, sob a égide do PROGER (Programa de Geração de Emprego e Renda, iniciado em 1994) e por intermédio de instituições financeiras federais (Banco do Brasil, BNDES etc.).

No programa de governo da candidatura Lula em 2002 o tema também aparece: “o apoio às formas de organização da atividade econômica fundada nos pequenos e médios empreendimentos e na economia solidária constitui uma dimensão central do novo modelo de desenvolvimento (...).” E defende-se, ali, o apoio do governo a tais formas de produção, propondo-se o acesso dos pequenos empreendimentos às tecnologias de produção, marketing e financiamento, através da “capilarização da rede bancária”, com burocracia e taxas facilitadas (PT, 2002, p. 31).

Esta frente de atuação, por sua vez, corresponde aos anseios de uma pequena multidão de Organizações Não-Governamentais, Igreja e movimentos sociais, aliando os temas do microcrédito e do cooperativismo/associativismo (Gaiger, 2004). Igualmente, para Barbosa (2006) há uma verdadeira demanda por políticas públicas de microcrédito ou fomentadoras da “economia popular”, apresentada por aquelas entidades, várias das quais inclusive já haviam ensaiado “experimentações” no âmbito do pequeno empreendimento.

*No tocante às experimentações da sociedade elas ganham sentido no amplo processo reformista dos anos de 1990, que **desqualificou o Estado enquanto instância política e de proteção social, e no giro dos movimentos sociais na perspectiva de uma ação mais testemunhal – mostrar pragmaticamente como se faz.** Floresceram entidades, associações e organizações novas e reestruturadas, ocupadas com a prática de gestão de programas sociais, velando pelo que se chamava **“fortalecimento da sociedade civil”**. (Barbosa, 2006, p. 105, grifos nossos).*

Aqui se revela mais uma vez o que descrevemos como uma oposição geral, feita pelos “novos movimentos sociais”, entre os âmbitos da “sociedade civil” (o suposto mundo das demandas imediatas, ancoradas por interesses reais) e do “Estado” (o plano de antigas e “ideológicas” reivindicações, formulações doutrinárias, estratégias etc.). Sempre com aquele sendo o “pólo positivo”, valorizado pelos sujeitos sociais, eclipsando o segundo (pólo negativo).

Para Singer (2001, p. 126), os postos de trabalho (assalariados ou por conta própria) exigem uma acumulação prévia de “capital”, no sentido vulgar de meios de produção e de subsistência, produzidos antes que o trabalho em questão dê algum fruto”. A geração de postos de trabalho no capitalismo contemporâneo dever-se-ia basicamente a três acumuladores: Estado, capital e o autônomo. A economia solidária deriva desta “acumulação autônoma”, a qual seria regida, conforme o autor, pela oferta da força de trabalho. Como forma de combate ao desemprego, Singer destaca que os governos estariam destinando cada vez mais recursos para a reprofissionalização de desempregados e à provisão de capital inicial para que possam se estabelecer por conta própria.

De uma forma geral, é possível e necessário encontrar formas de quebrar o isolamento da pequena e microempresa e oferecer a elas possibilidades de cooperação e intercâmbio que aumentem suas probabilidades de êxito. O nome genérico que damos a esta nova forma de organização econômica é economia solidária. A idéia básica é assegurar a cada um mercado para seus produtos e uma variedade de economias externas, de financiamento a orientação técnica, legal, contábil etc., através da solidariedade entre produtores autônomos de todos os tamanhos e tipos (Singer, 2001, p. 132).

Não por acaso, portanto, Singer assumiu a Secretaria Nacional de Economia Solidária, fundada pelo governo Lula em 2003, no âmbito do Ministério do Trabalho e Emprego. É verdade que a questão do microcrédito não se resume às políticas públicas fomentadoras da “economia solidária” – enquanto esta entraria no plano do microcrédito voltado para o “público” e para o cooperativismo, há o microcrédito situado no plano da “competição” ou “do mercado” (Bittencourt, 2005). Mas há uma relação indiscutível entre ambos. Conforme uma apresentação sobre a política de microcrédito e microfinanças do Governo Lula, feita por Gilson Bittencourt (secretário-adjunto de Política Econômica do Ministério da Fazenda), está entre os objetivos desta política o fomento do cooperativismo e da inclusão social e econômica (Bittencourt, 2005).

3.3.4 Bolsa Popular e FGTS

Conforme a pesquisa de Jardim (2007), o diálogo entre esquerda e mercado financeiro tem também, como outras frentes, a aproximação entre as perspectivas do governo Lula e da Bolsa de Valores. A Bolsa Popular seria um programa destinado a ampliar a participação dos trabalhadores e pequenos investidores no mercado de capitais, “popularizando” a Bovespa.

Neste esforço poderia ser incluída a proposta de uso dos recursos do FGTS (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço) para a compra de ações em bolsa. Sobre o uso de recursos do FGTS para aplicações financeiras, a ANAPP (Associação Nacional de Previdência Privada) propõe, em 2005, o uso de parte do Fundo para a aquisição de planos de previdência privada para os funcionários.

Desde 2003 a idéia da compra de ações com recursos do FGTS bem sendo debatida no parlamento brasileiro¹⁴⁹. O projeto, que prevê a aquisição de ações de empresas pelos trabalhadores através de linhas de crédito do BNDES e com recursos do FGTS, foi encaminhado pela Bovespa à Câmara por intermédio do deputado Paulo Bernardo Silva (PT) (Jardim, 2009). Em março de 2010, a Câmara havia aprovado uma emenda ao Projeto de Lei 5941/09, permitindo aos trabalhadores utilizarem até 30% do saldo de suas contas do FGTS para adquirir ações da Petrobras, por meio de Fundos Mútuos de Privatização¹⁵⁰, como parte do processo de capitalização da companhia¹⁵¹.

Mas aqui surgiram resistências, do setor de construção e no seio do próprio governo, ou de gestores governamentais de bancos públicos. Foi o caso de Jorge Mattoso, então presidente da Caixa Econômica Federal, que criticou, em 2005, o possível uso de recursos do FGTS em aplicações na Bolsa. Lembrou que, em primeiro lugar, o fundo foi criado para desenvolver o saneamento e a habitação. E, em segundo lugar, que, dado o fato de a Bolsa de Valores ser um mercado de alto risco, os recursos dos trabalhadores podem simplesmente desaparecer, como é normal em investimentos de risco elevado (Jardim, 2007).

Tendo sido destacado o plano geral do Governo Lula e da “elite sindical dos fundos de pensão” relativamente aos fundos e ao seu uso na aproximação com o universo financeiro, o próximo item enfrentará a questão teórica da “privatização” da previdência, de que os fundos de pensão seriam evidência.

¹⁴⁹ Um precedente neste sentido ocorreu quando da abertura de capital da Petrobras, em 2000, em que o governo Fernando Henrique autorizou a compra de ações com o FGTS (Bone, 2004). E, no ano seguinte, processo similar se deu quando da venda de ações da companhia Vale do Rio Doce (Luquet; Rocco, 2005).

¹⁵⁰ <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u701887.shtml>. Acesso em 28/09/2010.

¹⁵¹ Sobre este processo, que ocorreu em setembro de 2010 e foi considerado o maior já ocorrido no Brasil e um dos maiores do mundo, destaque-se que a participação do governo federal na companhia foi ampliada, de 40% para 48% (<http://oglobo.globo.com/pais/mat/2010/09/24/governo-aumenta-participacao-na-petrobras-entenda-capitalizacao-921109831.asp>. Acesso em 28/09/2010).

4. Quem é o “proprietário” da previdência “privatizada”?

De fato se pode falar, observando-se o caso das reformas FHC e Lula, em “privatização” do sistema previdenciário brasileiro? A perspectiva aqui adotada entende que a questão pode ensejar uma complexidade bem maior do que aparenta ter à primeira vista.

Não será difícil encontrar opiniões que sustentam a idéia de que a reforma e os fundos de pensão representam uma “privatização” (ou um processo de privatização) da previdência (Souza, 2003; Souza, 2006; Lesbaupim, 2009; Granemann e Saldanha, 2003)¹⁵². Contudo, estes autores oferecem escassos detalhes quanto à natureza desta “privatização”, tomando como dado aquilo que deveriam explicar: quando se fala em fundos de pensão como prova ou resultado da “privatização” da previdência, do que de fato se está falando?

Privatização, em sentido estrito e tradicional, consiste no processo pelo qual o Estado vende (aliena) um ativo de sua propriedade para *a iniciativa privada*, que será a nova proprietária do ativo, o qual será explorado comercialmente, com o fim de gerar lucro. Por outro lado, pode-se alargar o sentido do termo, para fazê-lo incluir, além da privatização estrita (alienação de um bem ou serviço à iniciativa privada), a *concessão* de serviços públicos, em que se delega (sob condições e controles diversos postos pelo Estado) à iniciativa privada a administração de um serviço prestado tradicionalmente pelo Poder Público (Alvares, 2002).

Perceba-se que, tanto num quanto no outro caso, a privatização de uma atividade exercida pelo Estado requer a figura do *proprietário privado*. A rigor, portanto, não se pode falar em privatização de um ativo sem que exista a figura do proprietário particular do mesmo.

Assim, quem fala em privatização – total ou parcial – da previdência deveria apontar quem ou o que seria a figura do “capitalista privado”, que utilizaria – total ou parcialmente – o sistema previdenciário para sua exploração comercial visando o lucro. No caso chileno, por exemplo, seria fácil constatar a privatização estrita ou tradicional do sistema previdenciário, pois lá, como já relatado, fundos e entidades fundados e administrados pela

¹⁵² Alguns autores parecem ser mais cautelosos neste sentido. Paulani (2003), por exemplo, sustenta que a reforma previdenciária não consiste em uma privatização ao estilo convencional, mas sim, na constituição, para o setor privado, de uma espécie de reserva de mercado, a ser explorada pelos fundos de pensão. Não obstante, também aqui está presente a noção de que os fundos de pensão representam uma incorporação, pelo setor privado, da administração de parte do sistema previdenciário.

iniciativa privada (AFPs) cumprem o papel do proprietário privado. No Brasil, tal condição seria cumprida se a reforma preconizasse a transferência total ou parcial do sistema para o pilar dos planos de previdência abertos, fundados e geridos por bancos, companhias de seguros etc.

Mas os fundos de pensão não têm esta natureza, de serem ativos explorados comercialmente *por um capitalista típico* (individual ou coletivo/anônimo) com o fito de obter lucro – lembre-se que se tratam de entidades “sem fins lucrativos” e sem um proprietário formal típico. Portanto, relativamente aos fundos de pensão fechados previstos nas reformas FHC e Lula, é incorreto se falar em privatização do sistema previdenciário em sentido estrito ou tradicional.

Por outro lado, se é equivocado falar em privatização do sistema previdenciário brasileiro como resultado das reformas (e mesmo das intenções originais) FHC e Lula, isso não impede a constatação de que as reformas previdenciárias realizadas apontem para a direção da “mercadorização” de pelo menos parte da *res publica* concernente ao sistema de aposentadorias e pensões. Afinal, o que antes estava fora da lógica própria do mercado, ou no mínimo dependente dele – referimo-nos à previdência estatal pública, em sua sistemática de recolhimento de contribuições da sociedade e repartição simples de benefícios para esta mesma sociedade –, agora se converte em elemento constitutivo do universo da finança e da mercantilização.

Assim, os defensores cutistas e petistas da reforma Lula, por exemplo, podem estar corretos quando afirmam que sua reforma não significa “privatização” da previdência em sentido estrito. Mas provavelmente serão incapazes de demonstrar que o pilar do sistema constituído pelos fundos de pensão não está inscrito em uma dinâmica geral de mercadorização de um direito antes inteiramente satisfeito por uma estrutura não-mercantil, o Estado republicano.

5. O fenômeno da intersecção de classes

Tendo como base a reflexão iniciada no item anterior, tem-se que, em princípio e estritamente, um fundo de pensão não expressa a privatização formal do sistema previdenciário público (ou de parte dele). Mas a inexistência *aparente* da figura do proprietário privado do fundo de pensão autorizaria a conclusão de que o fundo seria um ente “público”?

Granemann e Saldanha (2003) desenvolvem uma argumentação pertinente sobre esta questão, embora tentem subordiná-la à tese (como vimos, conceitualmente discutível) da “privatização da previdência”. Eles começam por criticar o termo – “fundo de pensão *público*” – usado por aqueles que argumentam não haver privatização do sistema¹⁵³. Para os autores, os fundos de pensão não são públicos, já que “público” remete ao que é de todos, ao povo, à coletividade, e aberto a quaisquer pessoas, e os recursos construídos pelo trabalho serão entregues, pelos fundos, ao uso do capital. Também quanto à sua natureza, os recursos não são públicos, pois que, independentemente de sua administração (se pelo Estado, por sindicatos etc.), seus ganhos são obtidos pela extração de mais-valia, o que implica a sua condição de vetores de exploração do trabalhador¹⁵⁴.

Em nosso entender, esta argumentação é válida, mas não pode ser desenvolvida por conta de sua limitação a uma perspectiva marxista “tradicional”, que concebe uma oposição estrutural e absoluta entre capital (capitalista) e trabalho (trabalhador assalariado), relação cujos pólos são inequivocamente distintos um do outro, fundamentando assim as categorias de classe social e de luta de classes. Esta limitação impede os autores de responderem a seguinte questão: quem seria o proprietário privado da previdência “privatizada” na forma de fundos de pensão?

Debruçando-se sobre a análise do que chama de “ornitorrinco brasileiro”, Francisco de Oliveira (2003, p. 149), após afirmar que os fundos (“os principais fundos de inversão e investimento”) são “propriedades de trabalhadores”, propõe, no que diz respeito à direção/controle dos fundos de pensão, a existência de uma “nova classe social”. Esta se estruturaria sobre, “de um lado, técnicos e economistas *doublés* de banqueiros, núcleo duro do PSDB, e trabalhadores transformados em operadores de fundos de previdência, núcleo

¹⁵³ Citando documento do Ministério da Previdência, Souza (2006, p. 147) descreve a opinião do Governo Lula: “A reforma não significa a privatização da Previdência, em primeiro lugar, porque os fundos de previdência complementar a serem criados pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios serão fechados, sem fins lucrativos e administrados paritariamente pelos servidores e pelo Governo. Os servidores não têm que se filiar a planos de previdência abertos, comercializados pelos bancos e pelas seguradoras”. Opinião idêntica é a de João Antônio Felício, da CUT, reproduzido por Jardim (2009).

¹⁵⁴ Ainda que os investimentos dos fundos se mantivessem estritamente no universo dos papéis valorizados no universo financeiro, isso não negaria o fato de que, em algum momento do processo de valorização, terá havido a extração de mais-valia – até porque, se não houver, cedo ou tarde o ativo correspondente revelará sua condição de expressão nominal de um valor inexistente, trazendo a ruína para os seus possuidores, como é comum quando do estouro de bolhas especulativo-financeiras.

duro do PT”, cuja identidade comum residiria no controle do acesso aos fundos públicos (idem, p. 147).

Pela reflexão aqui proposta, iniciada no item 4.2 do capítulo 4, considera-se desnecessária esta proposição analítica – a “nova classe social” não é de fato uma classe. Em termos empíricos, ela não passaria da condição, já observada por Marx, correspondente à gestão/controle do capital, a despeito de não ser proprietária dele. Portanto, não há uma “nova classe social”, e sim apenas um desdobramento ou desenvolvimento – em direção a segmentos de sindicalistas ou ex-sindicalistas – da dimensão da gestão e controle do capital. Fenômeno mais interessante se desenvolve na base social sobre a qual se acomodam estes sindicalistas gestores de grandes fundos de pensão.

Sugere-se que os fundos de pensão – considerando-se os seus recursos não apenas em função de como são utilizados, mas também em relação à sua origem e finalidades – expressariam um fenômeno que *relativiza a distinção formal entre as condições do trabalhador e do capitalista*, entre os trabalhadores e suas instâncias representativas sindicais, uma vez abarcadas por ele.

Um fundo de pensão é composto, em princípio, por contribuições dos trabalhadores participantes (frações dos salários). Quando um fundo de pensão investe, por exemplo, em ações de uma companhia, ele adquire os “títulos de propriedade sobre proporção da mais-valia futura” (Marx). É da rentabilidade destes investimentos em carteira que se retiram os recursos que remuneram as aposentadorias e pensões dos beneficiários. Seria certo, portanto, falar que tais ganhos dos trabalhadores aposentados e pensionistas são oriundos da expropriação de outros trabalhadores. A renda dos beneficiários, sendo oriunda de parcelas de mais-valia (por exemplo, ações em que os fundos aplicam e das quais retiram seus ganhos), representa uma expropriação do trabalhador ativo.

Neste sentido, na massa composta por trabalhadores que contribuem com parte de seus salários para os fundos, *o que se teria é uma intersecção entre capital e trabalho, em que se confundem, num mesmo sujeito, elementos pertencentes a ambas as classes sociais*. Tal intersecção se expressa no desenvolvimento, por um lado, de instâncias gestoras ou controladoras do capital oriundas do trabalho organizado, e, por outro, em uma parcela da própria classe trabalhadora gozando da paradoxal condição de serem trabalhadores e capitalistas financeiros ou rentistas.

A expropriação do trabalho pelo trabalho se daria em nível “intergeracional” – dos trabalhadores aposentados (geração anterior) sobre os trabalhadores em idade ativa (geração atual). Afinal, as frações de salários com as quais os participantes contribuem podem ser entendidas como capital – e, como todo capital, um valor comprometido com sua própria autovalorização mediante apropriação de trabalho excedente alheio.

Por sinal, Jardim (2007), ao discutir o fim do “pacto de gerações” do sistema previdenciário – como efeito da adoção do sistema de fundos previdenciários com contas individuais e capitalizadas¹⁵⁵ –, traz diversos autores que nem chegam a considerar tal sistema como um plano de previdência, e sim como um *investimento financeiro*. Neste sentido, não só o pacto de gerações seria extinto em um regime previdenciário do tipo capitalizado – no lugar da solidariedade, entraria a expropriação intergeracional, ainda que parcial.

Portanto, o trabalhador participante de um fundo de pensão reuniria em si mesmo os papéis de trabalhador assalariado e de capitalista (rentista). Agora, sim, parece haver condições para enfrentar a questão de a *quem* corresponderia a condição concreta de “capitalista privado” – embora não “ativo” – no âmbito de fundos de pensão capitalizados: tenham ou não consciência disso, desejem ou não esta condição, trata-se do conjunto de trabalhadores participantes do fundo, os virtuais beneficiários dos ganhos gerados pela política de investimentos do fundo.

De acordo com a descrição de Marx (mencionada no capítulo anterior) referente à especialização do capital-dinheiro em crédito e à conversão das empresas familiares em empresas sociais com administração autônoma de seus ativos, a dinâmica geral dos fundos de pensão parece reproduzir de modo muito semelhante tal ordem de coisas. Lembrando Marx, o “capitalista ativo” converte-se em “mero dirigente, administrador do capital alheio”, enquanto os proprietários de capital se tornam simples “capitalistas financeiros”. A gestão é dissociada da propriedade do capital, de modo que não é mais necessário ao capitalista o exercício deste “trabalho de direção”.

No caso dos fundos de pensão e seus beneficiados, temos a direção dos fundos atuando como gestora do capital creditício, destinando somas de capital-dinheiro às

¹⁵⁵ O pacto de gerações existiria no modelo previdenciário de repartição simples, em que impera o princípio da solidariedade ou da interdependência entre as gerações.

corporações, as quais têm suas respectivas direções administrativas, enquanto os beneficiados se convertem em capitalistas rentistas, ao lado dos rentistas tradicionais (proprietários formais de títulos, ações etc.), embora naturalmente sem se igualarem a estes em termos do valor auferido. E, assim como estes, os trabalhadores rentistas igualmente dispensam a necessidade de se dar ao “trabalho de direção” do capital, limitando-se a ser remunerados por ele.

Observe-se que esta condição do trabalhador/contribuinte/beneficiário de um fundo de pensão é objetiva e concreta, e como tal independe de quaisquer posturas ou elementos de ordem subjetiva por parte dos que vivem tal condição. Um trabalhador que contribui para um fundo de pensão pode perfeitamente não ter qualquer desejo em ser um “capitalista rentista”, pode nem mesmo ter noção do que isso significa. Nada disso tem importância diante do fato de que sua condição concreta ou objetiva corresponde ao fenômeno da intersecção de classes: ele é trabalhador assalariado, gerador de mais-valia etc., e também rentista financeiro, cuja expectativa de ganhos futuros repousa na acumulação de um capital.

Para Jardim (2007), a posse, pelo trabalhador, de ações na empresa ou de cotas individuais de fundos de pensão faria parte da construção de uma nova identidade para o trabalhador – construção esta de que inclusive ele toma parte –, na qual sua subjetividade se vê cada vez mais capturada ou colonizada pela lógica das finanças.

[O]s fundos de pensão expressam a busca de proteção individual (...). Como parte dessa lógica individualizante, (...) as finanças, representadas pelo capitalismo acionário, promovem uma “dominação/colonização” que atinge inclusive a esfera da vida privada. Isso acontece na medida em que mesmo em atitudes banais e corriqueiras como fazer compras no supermercado, os indivíduos são influenciados pelas finanças. (...) Como ilustração do “poder das finanças” e de sua presença na esfera da vida privada, é possível citar a aquisição de produtos financeiros como planos de previdência privada e de seguros de vida, a compra de ações ou a participação nos “clubes de investimento”, cuja dinâmica mostra o envolvimento dos trabalhadores com o mercado financeiro. (...) Com grandes e pequenas práticas sociais, o indivíduo é “dominado/colonizado pelas finanças”, de cuja dominação é ao mesmo tempo cúmplice e vítima (...) (Jardim, 2007, p. 89-90).

Tal colonização pelas finanças se faz presente, potencialmente, no fato de o trabalho organizado não conseguir manter mais do que enclaves no mundo dos títulos de propriedade – pois aí acaba tendo que conviver com os demais proprietários (capitalistas financeiros), e cedo ou tarde adotando os parâmetros ou referências destes.

6. A “socialização do capitalismo” e suas contradições

Diante dos projetos do Governo Lula referentes aos fundos de pensão, Jardim (2007) afirma seu ponto de vista, qual seja, o de que a “humanização”, “moralização” ou “socialização” do capitalismo almejada pelo governo e por suas bases sindicais passa necessariamente pela inclusão dos trabalhadores no mundo financeiro. Ou, como diria a autora, pela “‘bancarização’ das classes populares” (idem, p. 156). Estar-se-ia diante de um novo *ethos* sindical, a realização de uma economia capitalista com concepção ou “presença” social.

Tendo os fundos de pensão como pilar central deste projeto governamental/sindical, o objetivo posto é o da “socialização do dinheiro”. Os fundos de pensão, de investimento financeiro que realmente são, passam a ser concebidos como expressões de uma lógica de solidariedade (a poupança “dos” trabalhadores) e generosidade (fundamento de uma “economia social”, como promotores do desenvolvimento econômico e social, com geração de emprego, renda etc.).

Mas, como não poderia deixar de ser, tal projeto não deixa de carregar consigo contradições ou ambigüidades importantes. Muito embora sejam apresentados pelo discurso governamental e sindical como estimuladores da responsabilidade social, seus próprios defensores se adiantam em lembrar a prioridade máxima dos fundos, qual seja, sua rentabilidade em contextos de baixo risco.

A ambigüidade se revela claramente na fala de um dos entrevistados por Jardim, o representante dos trabalhadores no Conselho da Fundação CESP:

Defendo a melhor gestão dos fundos, e nem sempre a melhor gestão é a dos interesses dos trabalhadores. Tenho que olhar custo, questão técnica, atuária, investimento. Em geral, os fundos olham somente para o lado da patrocinadora, eu tento olhar para os dois lados (Informante da FunCESP apud Jardim, 2007, p. 241).

Em sentido similar seguem vários depoimentos colhidos pela autora, de membros do governo e do meio sindical que participam dos conselhos nos fundos de pensão. E, apesar do recorrente discurso da ética e da moral em detrimento da especulação financeira, os fundos de pensão brasileiros são ainda os maiores compradores de títulos da dívida pública, o que os faz virtuais agiotas do Estado (Jardim, 2007)¹⁵⁶.

¹⁵⁶ Neste sentido, a seguir serão trazidos dados mais atualizados sobre a estrutura de portfólio dos fundos de pensão brasileiros.

Outra contradição ou ambigüidade importante se refere ao papel do crédito no sistema capitalista – lembrado por Oliveira (apud Jardim, 2007), ou do envolvimento dos trabalhadores na lógica do (micro) crédito para empreendimentos etc. A ambigüidade aqui se refere ao fato de que, ao mesmo tempo em que se viabiliza a idéia de inserção empreendedora, de inclusão social e de democratização dos mercados por parte dos trabalhadores, o crédito pode acarretar a dependência do trabalhador à dinâmica financeira (“dependência financeira”, conforme Jardim, 2007, p. 149).

Finalmente, a via da “inclusão social” dos trabalhadores por sua inserção no mercado financeiro encerraria outro componente controverso. Dado o contexto de supremacia da finança, os promotores da inclusão social por via do mercado consideram que seja necessário um amplo movimento de educação financeira dos brasileiros em geral, dos trabalhadores etc. O argumento fundamental aqui, conforme Jardim (2007, p. 273), é que, “ignorar os códigos do mercado se tornou outra forma de exclusão social”, de modo que, “sem cultura financeira’, os trabalhadores ficam reféns do mercado de capitais”.

Inserir-se aí, portanto, toda uma gama de temas considerados necessários à “formação” do trabalhador. Gerenciamento de investimentos e retornos, educação/cultura previdenciária, educação acionária etc. (Jardim, 2007). Considerando-se que, a despeito da ideologia da “cooperação entre as classes”, ainda (e sempre) existem fatores estruturais – e, portanto, inelimináveis – que diferenciam as perspectivas do trabalho e do capital, e que seguem determinando em grande medida a dinâmica geral de funcionamento do sistema capitalista, o risco aqui é haver a perda de referenciais teóricos, ideológicos e políticos que permitam às classes assalariadas defenderem interesses fundamentais, mesmo os elementares.

Tratam-se aqui de riscos inerentes ao fenômeno da intersecção das classes, em que as perspectivas do trabalho e do capital se confundem na perspectiva dos sujeitos sociais. A imersão plena dos trabalhadores e de suas instâncias representativas no universo simbólico e teórico-ideológico do capitalismo financeiro pode levar – como já leva – a impasses, fragmentação e imobilismo políticos diante de crises econômicas que afetam as rendas e as condições do trabalho. O imobilismo se caracteriza diante, por exemplo, da situação em que o trabalhador/sindicalista fica sem saber como agir diante do fato de uma aplicação

financeira feita por um fundo de pensão gerar perdas salariais ou piora nas condições de vida de determinados segmentos de trabalhadores.

Em suma, a perda de referências teóricas e político-ideológicas alternativas pode levar à incompreensão, por parte dos sujeitos, acerca da natureza dos fenômenos econômicos e políticos em sociedades capitalistas, uma vez que estarão reféns da visão de mundo (e das explicações) e valores das classes (plenamente) proprietárias. E, à incompreensão, seguem-se impasses, fragmentação e imobilismo políticos, ou então a ações desencontradas e ineficazes por parte do trabalho organizado.

Conclusões

Foi possível observar que os fundos de pensão e seus antecessores (caixas de auxílio mútuo, montepios) estiveram presentes desde muito tempo no cotidiano de alguns segmentos assalariados no Brasil, notadamente categorias de trabalhadores mais organizadas e fortes. Inclusive, até o advento do golpe militar de 1964, as caixas e institutos de aposentadorias contaram com uma participação não desprezível do movimento sindical – e o golpe tratou justamente de buscar afastar tais ingerências ou influências sindicais sobre aquelas entidades, ao promover a posterior unificação do sistema previdenciário nacional.

Tendo, a partir do final da década de 1970, se constituído os primeiros fundos de pensão modernos no Brasil, considera-se que sua existência pode ter desempenhado um importante papel no sentido de serem “naturalizados” por segmentos assalariados determinados, bem como por suas respectivas instâncias sindicais. O movimento sindical brasileiro, ressurgido na forma histórica do “Novo sindicalismo”, irá fornecer, mais tarde (já na década de 1990), quadros teórico-ideológicos e políticos que, imbuídos de uma determinada concepção de previdência social e dos fundos de pensão, participarão do ciclo de reformas previdenciárias objetivando (embora não necessariamente conseguindo) abrir espaços para a expansão dos fundos de pensão no país.

As reformas previdenciárias ocorridas nos governos FHC e Lula, embora não tenham ultrapassado a condição de serem reformas paramétricas (e não estruturais), são motivadas pelo entendimento geral segundo o qual o sistema previdenciário nacional não deve ser necessária ou totalmente público-estatal. Assim, são alterados os parâmetros do atual sistema de modo a dificultar a obtenção dos benefícios previdenciários, por meio do

aumento das exigências e dos esforços a serem desempenhados pelos trabalhadores a fim de gozarem daqueles direitos. Não é difícil concluir que o endurecimento dos critérios de concessão de benefícios é inspirado pelas teses que consideram insustentável a existência de um sistema inteiramente público-estatal – justificando-se, pois, a adoção e proliferação de fundos de pensão como modo de se complementar os benefícios restringidos pelas reformas.

Em relação à questão da “privatização” do sistema previdenciário brasileiro, a investigação realizada constatou uma insuficiência analítica das visões que costumam “denunciar” a ocorrência de um processo de privatização cujo resultado seria o conjunto de fundos de pensão. Por sua imprecisão conceitual, a rigor elas não se sustentam, restando apenas como recurso de retórica na luta política entre as vertentes de sindicalismo e político-partidárias.

Contudo, se não é correto falar em “privatização” da previdência, também estará distante da verdade quem sustentar que a defesa dos fundos de pensão não significa um processo de “mercadorização” de pelo menos parte do sistema previdenciário. A despeito de não ser formalmente privatizado, o fundo de pensão expressa a subsunção de um direito (ou de parte dele) ao universo do mercado, descaracterizando-o de sua dimensão republicana.

Os fundos de pensão expressariam, conforme a hipótese sugerida neste ponto da discussão, um fenômeno singular, chamado de intersecção de classes. Porque, se há um “proprietário capitalista” dos fundos de pensão, este é o conjunto de assistidos receptores de benefícios previdenciários. Mas, estes são também trabalhadores, sendo inclusive uma parcela da remuneração de sua força de trabalho que forma o “capital inicial” guardado no fundo de pensão.

A intersecção de classes, uma vez real, poderia ser um dos fatores que levam confusão e ambigüidade aos dirigentes sindicais sensíveis ao dilema de terem que velar pela valorização dos fundos de pensão ainda que isso implique a associação dos fundos a atividades econômico-produtivas necessariamente baseadas na forma do trabalho assalariado, com todos os efeitos de tipo “capital X trabalho” a que estão habituados.

A fim de completar a discussão brasileira sobre fundos de pensão e sindicalismo, o capítulo seguinte tentará focar esta relação em três frentes: econômica – discutindo a

questão do desenvolvimento –, política – tratando do poder sindical – e social – discorrendo sobre a questão previdenciária.

Capítulo 6 – Os fundos de pensão brasileiros em três dimensões: econômica, política e social

Introdução

O crescimento vertiginoso dos fundos de pensão brasileiros nos últimos vinte anos – mais de 1.600% em termos absolutos – fez deles instituições de presença e força indiscutíveis no cenário nacional. E o apoio do Governo Lula e de suas bases sindicais aos fundos apenas concorre para elevar seu prestígio, ao elegê-los como entes capazes de oferecer soluções para problemas os mais diversos, como a questão fiscal do Estado, a questão previdenciária, o financiamento do investimento ou desenvolvimento econômico e novas modalidades de ação/poder sindical.

Este capítulo tem o objetivo de oferecer maiores subsídios para o aprofundamento do debate acerca do envolvimento entre Governo Lula, sindicalismo-CUT e os fundos de pensão, das posturas e medidas tomadas por aqueles sujeitos e de suas expectativas nutridas em relação a estas entidades. Para tanto, considera-se necessário apresentar as especificidades brasileiras referentes à dinâmica e estruturação geral do capitalismo nacional – discutindo-se suas características seculares e sua evolução recente –, incluindo-se aí uma discussão sobre o seu meio corporativo e sobre a questão previdenciária, diretamente implicada pela presença dos fundos de pensão.

Para tanto, optou-se por estruturar o capítulo em três partes, correspondentes às três dimensões ou planos em que os fundos de pensão estariam presentes ou teriam algum papel a desempenhar: econômica, política e previdenciária.

Na primeira parte (fundos de pensão e dinâmica econômica), inicia-se por apresentar alguns números relativos ao tamanho e perfil de atuação econômica dos fundos, bem como a evolução do marco legal que regula seus investimentos sob o Governo Lula, o que pode indicar as intenções do mesmo. A seguir, é feita uma análise acerca do que seria o “modelo

brasileiro de capitalismo”, bem como do modo como enfrenta os seus problemas de financiamento. Por fim, uma vez sendo o desenvolvimento do mercado de capitais (MC) nacional uma meta a ser cumprida pelos fundos, é apresentado o processo de liberalização financeira com o objetivo de expandir o MC brasileiro, e uma análise crítica da opção por este caminho.

A segunda parte (fundos de pensão e poder sindical) pretende trazer os aspectos “políticos”, relativos às potenciais formas de poder e controle que os fundos de pensão disponibilizariam aos seus patronos, caso das lideranças sindicais. A presença no controle/gestão dos fundos e a possibilidade do uso desta condição para influenciar o processo decisório corporativo, são discutidas aqui. Para tanto, investigou-se o estado da “governança corporativa” no Brasil, e as possibilidades e limites impostos ao sindicalismo relativamente ao comando dos fundos.

E a terceira parte (fundos de pensão e previdência) enfoca a dimensão dos fundos relativa ao seu papel como institutos voltados para a provisão de benefícios previdenciários. Aqui é particularmente interessante observar as inflexões experimentadas no posicionamento de quadros dirigentes do PT, CUT e Governo Lula sobre a questão previdenciária e a defesa que fazem dos fundos. Tais inflexões se dariam, sobretudo, em função da conjuntura política e da necessidade de assumir distintos papéis nos embates travados. Em uma perspectiva teórico-ideológica, contudo, não haveria inflexão de posturas, e sim continuidade, interpretada como tributária do ideário teórico-ideológico que estes sujeitos sociais trariam desde a sua gênese. Todavia, as inflexões de natureza “conjuntural-política” seriam causa de diversas disputas ocorridas no interior do meio sindical sobre os fundos de pensão, o que foi investigado a partir do estudo de dois casos, dos fundos Previ e Petros.

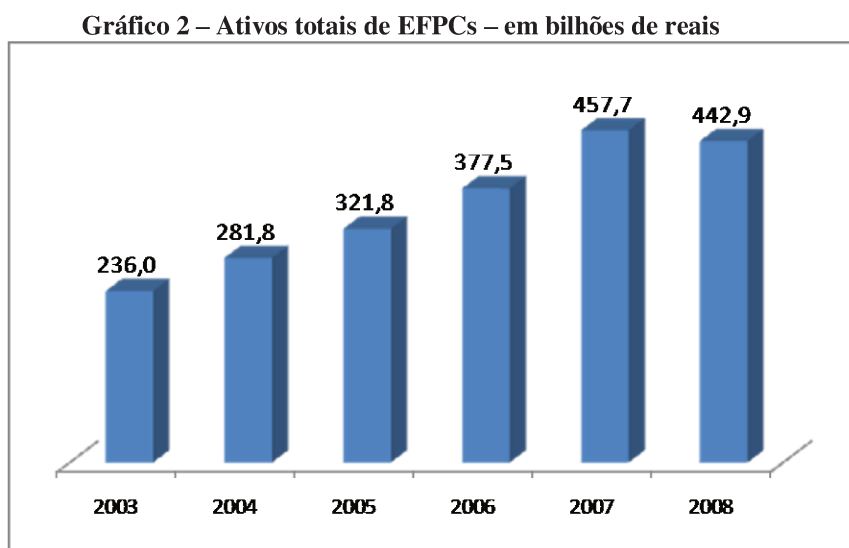
1. Fundos de pensão e dinâmica econômica

1.1. Os fundos de pensão brasileiros na atualidade: alguns números

Em dezembro de 2008, o Brasil contava com um total de 371 entidades de fechadas de previdência complementar (EFPCs), sendo 288 entidades com patrocínio privado (2.223 patrocinadores) e 83 com patrocínio público (332 patrocinadores). Embora em menor número, os fundos com patrocínio público detinham 63,91% do patrimônio total das EFPCs, enquanto os fundos privados possuíam 36,09% do total. Em relação à distribuição

geográfica, a grande maioria das EFPCs estava sediada na região Sudeste (65,23% do total de entidades), sendo seguida pelas regiões Sul (15,90%), Nordeste (9,16%), Centro-Oeste (8,62%) e Norte (1,07%) (MPS, 2008).

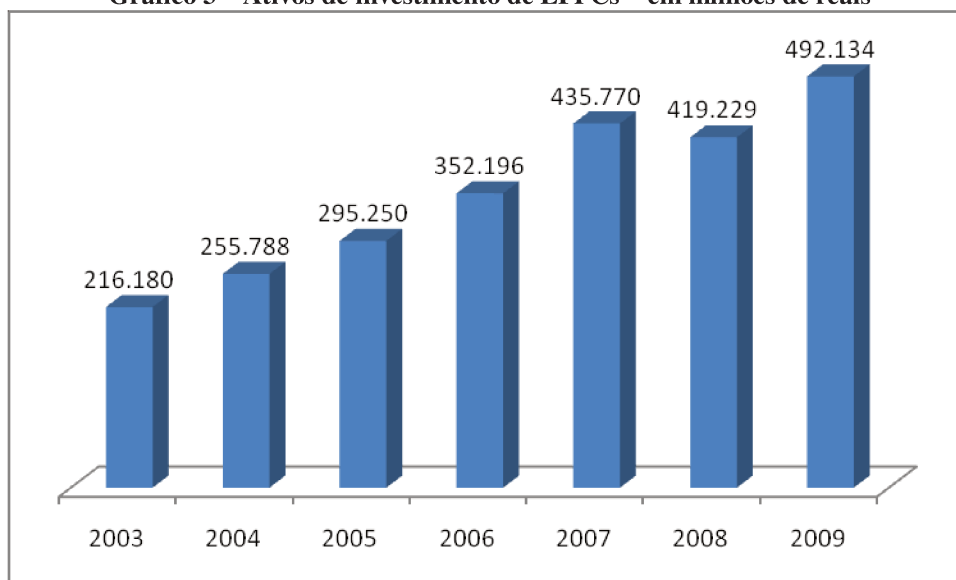
Em relação aos ativos totais, os fundos de pensão brasileiros experimentaram um crescimento notável nos últimos vinte anos. Enquanto em 1990 os ativos das EFPCs somavam o equivalente a pouco mais de 26 bilhões de reais, correspondendo a 3,3% do Produto Interno Bruto (Correa; Vieira, 2002), em 2002, já eram 168 bilhões de reais em ativos (12,8% do PIB) (Abrapp, 2006). A evolução dos ativos totais dos fundos de pensão durante o governo Lula (até dezembro de 2008) está no Gráfico 2.



Fonte: MPS (2008).

Nos anos Lula (até 2009), a evolução dos ativos de investimento geridos por fundos de pensão está no Gráfico 3. Observa-se que neste período o montante de ativos mais do que duplicou. Em relação ao PIB, os ativos de investimento passaram de 13,1% em 2003 para 15,7% em 2008, sendo que em 2007 – ano anterior à crise financeira norte-americana – houve um pico de 17,6% (Abrapp, 2008). Um crescimento relevante, embora mantenha o Brasil ainda distante dos países que lideram o mercado de fundos de pensão no mundo. Não obstante, o mercado brasileiro seria o nono maior do globo (Judd; Yin, 2010).

Gráfico 3 – Ativos de investimento de EFPCs – em milhões de reais



Fonte: Abrapp (2009).

A queda registrada entre os anos de 2007 e 2008 está relacionada à crise financeira originada nos Estados Unidos, a qual implicou em derretimento de ativos no conjunto das praças financeiras mundiais, incluindo-se, é claro, o contexto em que operam os fundos de pensão. Entre 2007 e 2008, conforme destaca o Consolidado Estatístico da Abrapp, a rentabilidade estimada para o ano de 2008 foi negativa (-1,62%). Embora a rentabilidade oferecida pela renda fixa tenha sido de 12,89%, a renda variável experimentou uma rentabilidade de -27,05%. Tanto que as aplicações feitas pelos fundos de pensão migraram em maior grau para a renda fixa, conforme será visto a seguir.

O Gráfico 4 traz, para o período entre 2003 e 2009, a evolução da carteira consolidada das EFPCs por tipos de aplicação. A legislação sugere quatro segmentos de aplicação¹⁵⁷: renda fixa, renda variável, imóveis e empréstimos/financiamentos. A renda fixa compreende investimentos em tipos diversos de títulos públicos, depósitos a prazo¹⁵⁸, cotas de fundos de investimento RF e debêntures¹⁵⁹. A renda variável consiste ativos como ações

¹⁵⁷ A Resolução CMN nº 3.792/2009 instituirá novos segmentos, como será visto adiante.

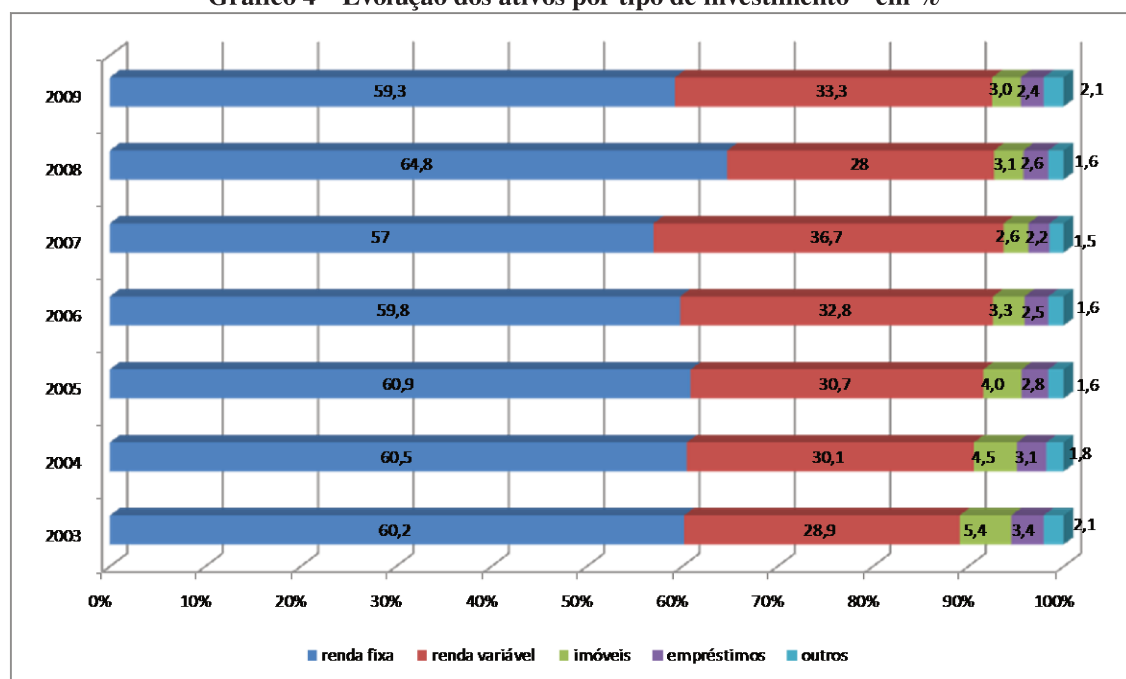
¹⁵⁸ Como visto no capítulo 2, depósitos a prazo, também conhecidos como Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), são empréstimos feitos por um investidor a um banco, pelos quais recebe juros.

¹⁵⁹ Títulos de renda fixa emitidos por empresas e que correspondem a empréstimos captados junto ao investidor, o qual adquire direitos contra a emissora, que pode oferecer como garantia algum ativo de sua propriedade.

negociadas em bolsa de valores, cotas de fundos de investimento RV, debêntures de emissão de sociedades de propósito específico (SPE)¹⁶⁰ e certificados de depósito de valores mobiliários com lastro em ações.

O segmento de imóveis inclui carteiras de desenvolvimento (co-participação em empreendimentos imobiliários com vistas a ulterior alienação), aluguéis e renda (investimento em imóveis ou empreendimentos imobiliários visando obter rendimentos na forma de aluguel ou renda de participações), carteira de fundos imobiliários (cotas de fundos de investimento imobiliário) e outros (inversões em imóveis de uso próprio etc.). Finalmente, o segmento de empréstimos e financiamento das carteiras classifica-se em carteira de empréstimos a participantes e assistidos, e financiamentos imobiliários a participantes e assistidos.

Gráfico 4 – Evolução dos ativos por tipo de investimento – em %



Fonte: Abrapp (2009)

Observa-se que, durante o período do Governo Lula, a estrutura de portfólio dos fundos de pensão brasileiros permaneceu sem experimentar maiores variações. Ela se concentra basicamente em títulos de renda fixa – no período, 60,4% em média – e renda

¹⁶⁰ Com a finalidade de viabilizar o financiamento de projetos.

variável – 31,5% em média¹⁶¹. Não obstante as variações (pequenas) existentes nos pesos de ambos os tipos de investimento, se somados eles quase sempre ocupam mais de 90% da carteira – média de 91,7%. As outras frentes de investimento são ou declinantes ou estáveis em um patamar muito baixo.

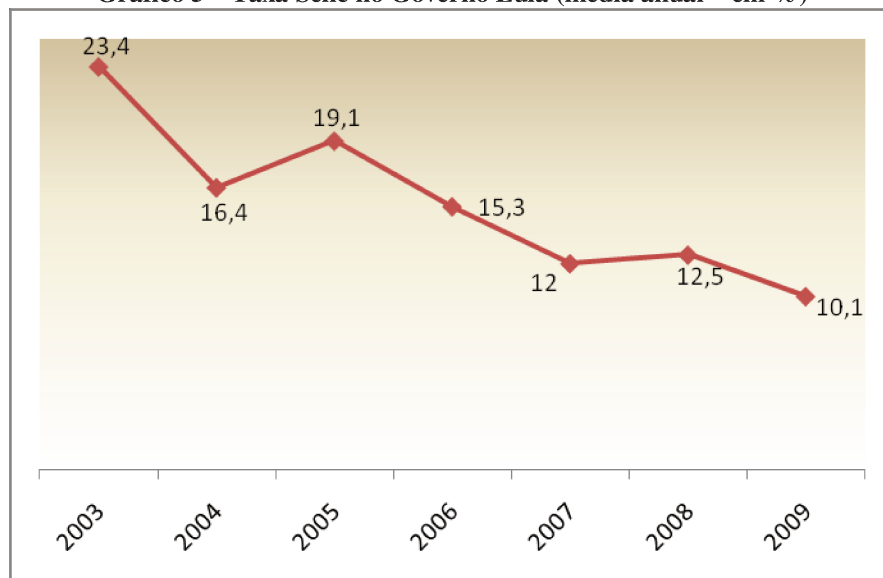
Em relação aos investimentos em renda fixa e renda variável, percebe-se uma aparente correlação entre ambos. Observe-se que até 2007 o percentual aplicado em renda fixa diminuía, enquanto a renda variável aumentava. Em 2008 houve uma abrupta interrupção em tal tendência. Provavelmente provocados pela severa crise financeira originada nos Estados Unidos, os fundos de pensão refugiaram-se fortemente em ativos de renda fixa, fazendo declinar, ao nível mais baixo do período, as aplicações em renda variável.

A grande atração exercida pelos ativos de renda fixa se explica pela elevada remuneração que os mesmos passaram a oferecer, o que ocorre a partir do Plano Real. Observe-se, por exemplo, que em dezembro de 1993 os investimentos dos fundos de pensão em renda fixa – fundos de investimento, títulos públicos e depósitos a prazo, excluindo-se debêntures – não ultrapassavam 28,3% da carteira consolidada (Abrapp, 1997).

Conforme lembra Biancareli (2003), o Plano Real foi uma estratégia de estabilização em que se sustentou uma cotação da taxa de câmbio através da manutenção do preço da moeda estrangeira (âncora cambial), primeiro, pela queima do estoque de reservas internacionais. E, quando estas se esgotaram, para manter a cotação cambial utilizou-se a taxa de juros para atrair capitais ou deter a fuga dos mesmos. A taxa de juros Selic remunera os títulos públicos, de modo que quanto mais elevada, maior a remuneração que oferece ao investidor. A partir daí, os juros elevados farão parte do ambiente macroeconômico nacional, cristalizando uma situação que se prolongará no Governo Lula, embora neste já se observe uma tendência geral de queda das taxas de juros (Gráfico 5). Sobre a questão das taxas de juros no Governo Lula, voltaremos a ela mais adiante.

¹⁶¹ A grande exceção entre os grandes fundos brasileiros é a Previ, o fundo de pensão dos funcionários do Banco do Brasil, que possui a maior parte de sua carteira consolidada em ativos de renda variável. Em 2009, a Previ tinha 63,41% de seus ativos alocados em renda variável, contra 30,6% em renda fixa (<http://www.previ.com.br/quemsomos/relatorio2009/>. Acesso em 30/10/2010).

Gráfico 5 – Taxa Selic no Governo Lula (média anual – em %)



Fonte: Ipeadata (Acesso em 19/10/2010).

Em relação aos ativos em renda variável, a manutenção de elevados estoques de investimento em ações pelos fundos de pensão acompanha o movimento de valorização crescente experimentado pelas bolsas de valores no período, com exceção do momento em que ocorreu a crise financeira de 2008 (Gráfico 6).

Gráfico 6 – Valorização do Índice Bovespa (em pontos)



Fonte: <http://www.dadosdabolsa.com/Ibovespa> (acesso em 20/10/2010).

Ao se observar separadamente as EFPCs e seus ativos de investimento (Quadro 6), nota-se uma elevada concentração no setor. Observe-se que os dez maiores fundos de pensão brasileiros concentravam o equivalente a 61,3% do total dos ativos investidos em dezembro de 2008. As três maiores EFPCs detinham 46,8% do total de ativos investidos. E a Previ, sozinha, representava quase 30% dos ativos de todos os fundos de pensão.

Quadro 6 – Ranking dos investimentos das 10 maiores EFPCs

Colocação	Fundo de pensão	Investimentos (em milhões de R\$)
1	Previ (funcionários Banco do Brasil)	142.461.953
2	Petros (funcionários Petrobras, subsidiárias e outras ¹⁶²)	45.643.656
3	Funcef (funcionários Caixa Econômica Federal)	38.744.212
4	Fundação Cesp (funcionários empresas do setor energético de São Paulo)	16.482.498
5	Valia (funcionários Vale)	11.871.163
6	Itaubanco (funcionários Itaú)	10.634.230
7	Sistel (funcionários empresas de telecomunicações)	10.305.403
8	Banesprev (funcionários do Banespa/Santander)	9.017.743
9	Centrus (funcionários Banco Central)	8.605.207
10	Forluz (funcionários Cemig e subsidiárias)	8.122.509
TOTAL		484.611.851

Fonte: MPS (2008).

1.2. A regulação dos investimentos dos fundos de pensão

Ainda em relação à estrutura de portfólio dos fundos de pensão, é necessário considerar-se a evolução do marco regulatório que estabelece os níveis de investimento permitidos em cada setor. Paixão, Pinheiro e Chedeak (2005) fazem um levantamento da trajetória da legislação consolidada de investimentos dos fundos de pensão entre 1978 e 2005, na forma de Resoluções do Conselho Monetário Nacional, que é o órgão competente para tanto. Até 1993 (“primeira fase”) a legislação trabalhava com limites mínimos e máximos. A partir de 1994 (“segunda fase”) a legislação estabelecerá apenas limites máximos.

¹⁶² Inicialmente criada para administrar o fundo de pensão dos funcionários do sistema Petrobras, a Petros desenvolve, implanta e administra planos de previdência complementar para diversas outras empresas, além de associações de classe, sindicatos e cooperativas, o que lhe daria, segundo a própria EFPC, a posição de maior fundo de pensão multipatrocinado do país. A extensa relação de entidades está disponível em: https://www.petros.com.br/portal/server_pt?open=512&objID=203&&PageID=129074&mode=2&in_hi_userid=129059&cached=true. Acesso em 17/11/2010.

Até o início do Governo Lula, vigorava a Resolução 2.829/2001¹⁶³. Nos anos seguintes, o Conselho Monetário Nacional emitiria outras três Resoluções referentes ao estabelecimento das diretrizes de aplicação dos recursos dos fundos de pensão. São elas a Resolução 3.121/2003, a Resolução 3.456/2007 e a Resolução 3.792/2009¹⁶⁴. Uma descrição sintética dessas diretrizes é apresentada no Quadro 7.

Quadro 7 – Limites legais de aplicação de recursos dos Fundos de Pensão – em %

Resolução CMN nº	Renda fixa	Renda variável	Imóveis	Empréstimos/ financiamentos	Investimentos estruturados	Exterior
2.829 30/mar/2001	100 – total	60 - total CD 45 - total outros 20 (CD) - participações (10 - outros) 3 - debêntures e outros	16 - 2001/02 14 - 2003/04 12 - 2005/06 10 - 2007/08 8 - a partir de 2009	10	-	-
3.121 25/set/2003	100 – total	50 - total 20 - participações 3 - debêntures e outros	14 - 2003 11 - a partir de 2006 8 - a partir de 2009	15 - conjunto dos investimentos 10 - investimentos em financiamento imobiliário	-	-
3.456 01/jun/2007	100 – total	50 - total 20 - participações 3 - debêntures e outros	11 8 - a partir de 2009	15 - conjunto dos investimentos 10 - investimentos em financiamento imobiliário	-	-
3.792 24/set/2009	100 – total 20 – CCB, NCE, CCE, FIDC, CRI, CCI, CPR, CDCA, CRA, WA	70 - total 20 - participações 3 – debêntures e outros	8	15	20 - total 10 - fundos de investimento imobiliário 10 – fundos multimercado ¹⁶⁵	10

Fonte: Resoluções CMN.

Obs.: CD (contribuição definida), CCB (cédulas de crédito bancário), NCE (notas de crédito à exportação), CCE (cédulas de crédito à exportação), FIDC (fundos de investimentos em direitos creditórios), CRI (certificados de recebíveis imobiliários), CCI (cédulas de crédito imobiliário), CPR (cédulas de produto rural), CDCA (certificados de direitos creditórios do agronegócio), CRA (certificados de recebíveis do agronegócio), WA (warrant agropecuário).

¹⁶³ <http://www81.dataprev.gov.br/sislex/paginas/72/BACEN/2001/2829.htm> (Acesso em 21/10/2010).

¹⁶⁴ Outras Resoluções do CMN emitidas neste período, também referentes aos fundos de pensão, limitam-se a corrigir a redação daquelas, ou a acrescentar detalhes que não alteram essencialmente as mesmas. Estas Resoluções corretivas são a 3.305/2005 e a 3.846/2010.

¹⁶⁵ Fundos multimercado são aqueles que diversificam a aplicação dos recursos dos cotistas em vários mercados simultaneamente, podendo usar derivativos para alavancar seus rendimentos. Existem quatro tipos de fundos multimercado: sem renda variável, com renda variável, com alavancagem sem renda variável e com alavancagem com renda variável. Os dois primeiros diferenciam-se pelo fato de um admitir a alocação em ações e o outro não. Os dois últimos diferenciam-se dos primeiros por admitirem um risco maior, podendo fazer operações com contratos futuros. A alavancagem quase sempre dirá respeito a operações em que o investidor aplicará mais recursos do que efetivamente possui, o que aumenta as possibilidades de retorno, mas também de risco (http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo_Resp.aspx?id=1447. Acesso em 22/10/2010).

Sobre as Resoluções do CMN aprovadas no período Lula, em princípio elas traduzem certa continuidade quanto às alterações relativas aos limites de investimento permitidos aos fundos de pensão. Estes limites apontam em geral para uma primazia dos investimentos em ativos de renda fixa. Em segundo lugar como alvo dos investimentos em renda variável, e por fim os demais, reiterando-se o rebaixamento progressivo dos limites relativos ao segmento de imóveis. Tais limites, ao que parece, mais refletem o contexto macroeconômico, com suas possibilidades de investimento e retorno, do que atuam no sentido de dirigir os investimentos dos fundos para finalidades previstas por projetos de governo (como o do governo Lula, que declara sua intenção em utilizar os fundos como reservatório de poupança para o financiamento do desenvolvimento).

Inclusive, membros da Secretaria de Previdência Complementar, como Leonardo Paixão e Ricardo Pena, reconhecem que, a despeito de uma suposta “vocação natural” dos fundos para aplicações de longo prazo, o fato de muitos fundos de pensão já estarem maduros (com vários participantes já em gozo de benefícios) deve levá-los a privilegiar aspectos de segurança e liquidez (Paixão; Pena, 2007).

Considerando-se uma estratégia de desenvolvimento que aponte para a alocação de recursos em empréstimos ou empreendimentos imobiliários, títulos de longo prazo de empresas (debêntures) ou investimentos economicamente direcionados (FIPs, *venture capital* etc.), deve-se reconhecer que a legislação atua ainda de modo cauteloso na indução dos investimentos naquele sentido.

A última Resolução (3.792/2009) altera um pouco tal perfil. Esta resolução aumenta o leque de investimentos dos fundos de pensão. No segmento de renda fixa, a Resolução 3.792/2009 aumenta para 20% o limite de aplicação em modalidades diversas de títulos de crédito privado (ver Quadro 7), o que na prática equivale a um montante maior de recursos destinados ao financiamento de exportações, do agronegócio etc. Também amplia o nível de recursos destinados a operações de securitização, buscando favorecer o aumento dos investimentos em setores e ativos econômicos diversos, via aumento da segurança e liquidez nos negócios.

No segmento de renda variável, o limite máximo foi aumentado, embora se conservando o limite para aplicações em debêntures. Outra alteração importante é a introdução de novos segmentos, como “investimentos estruturados” e “exportações”. Boa

parte destas modalidades de investimento já existia nas resoluções anteriores, mas com a nova legislação eles foram agregados em segmentos próprios, o que equivale, na prática, a uma expansão nos limites de investimento em tais modalidades¹⁶⁶.

Uma novidade importante é o segmento dos investimentos estruturados (ou alternativos), que englobam fundos de investimento em participação (FIP, ou *private equity*), empresas emergentes, imobiliários e multimercado. A elevação do limite para investimentos neste segmento – até 20% do patrimônio dos fundos – pode ser um interessante caminho para o uso dos recursos dos fundos de pensão, desde que a evolução do contexto macroeconômico cumpra o seu papel – ou seja, que se torne menos permissiva a ganhos no mercado de títulos públicos, e mais favorável a investimentos produtivos.

E o segmento de investimentos no exterior, por fim, agrupa modalidades antes pertencentes a outros segmentos (como ações de emissão de companhias estrangeiras sediadas no Mercosul e cotas de fundos de investimento classificados como dívida externa) e novas modalidades, como certificados representativos de ações de empresas nacionais negociadas em bolsas no exterior (*Brazilian Depositary Receipts* – BDR).

Para o Secretário de Previdência Complementar, Ricardo Pena, as alterações legais sobre limites de investimento dos fundos de pensão iriam no sentido de abrir novas possibilidades de investimento para os fundos, dado um contexto de queda das taxas de juros¹⁶⁷. A questão das taxas de juros, por sua vez, se insere no debate referente ao padrão de financiamento da economia nacional, o que será tratado a seguir.

1.3 O “modelo brasileiro de capitalismo” e seu padrão de financiamento

Retomando a discussão feita no capítulo 2, sobre modelos ou variedades de capitalismo e diferentes tipos de sistema de financiamento das economias nacionais, discutir-se-á agora, a partir destes instrumentais teóricos, o caso brasileiro. Recordando o pressuposto analítico que orienta esta parte do trabalho, sugere-se que o debate sobre os possíveis papéis dos fundos de pensão na economia – naturalmente, em esquemas de financiamento – deve necessariamente levar em conta o padrão de financiamento desta

¹⁶⁶ Por exemplo, a modalidade de investimento em empresas emergentes, antes pertencente ao segmento de renda fixa – e, portanto, tendo que dividir o investimento em outras modalidades pertencentes ao segmento, até o limite máximo do segmento –, passa a estar em outro segmento com limite próprio, e potencialmente maior do que o que tinha quando estava no antigo segmento.

¹⁶⁷ <http://web.infomoney.com.br/templates/news/view.asp?codigo=1680554&path=/suasfinancas/> (Acesso em 25/10/2010).

economia. E, ao discutir tal tema, optou-se por recorrer também às contribuições oferecidas pela perspectiva teórica dos modelos ou variantes de capitalismo, assumindo-se que estas encerram cada qual um determinado perfil de financiamento do investimento.

Ben Ross Schneider propõe uma caracterização geral do capitalismo na América Latina, denominando-a como uma variedade *semi-articulada* de capitalismo. No continente latino-americano, o desenvolvimento do capitalismo teria sido marcado pelas seguintes características: 1) conglomerados diversificados; 2) forte presença de corporações multinacionais; 3) baixa formação educacional ou qualificação da força de trabalho; 4) relações entre capital e trabalho atomizadas (Schneider, 2004).

Por conglomerados diversificados ou multissetoriais, este autor entende que o leque de atividades desenvolvidas pelas grandes firmas é muito amplo, e os setores ou atividades não são interrelacionados (ao contrário de conglomerados horizontais, verticais ou tecnológicos). Tais conglomerados latino-americanos tendem a desenvolver “mercados de capitais” localizados, em seu interior, especialmente se alguns setores ou atividades estiverem no ramo de finanças, assim como mercados de trabalho igualmente internalizados. E neles predomina a propriedade familiar.

A segunda característica é uma forte presença de corporações multinacionais, que investem em infra-estrutura, serviços públicos e manufaturas fordistas. O caráter semi-articulado explica-se pela associação entre formas de interação mercantis no âmbito das relações de trabalho e de atividades de qualificação, e formas não mercantis no modo como os conglomerados resolvem seus problemas relativos à aquisição de capitais e tecnologia (Schneider, 2004). No limite, a interação entre conglomerados nacionais e multinacionais tende a desestimular as empresas a investirem em esforços de qualificação, e, de modo correlato, em P&D (Delgado, 2008). Isso ocorre porque as multinacionais se concentram em produtos onde já possuem, em suas matrizes, excelência tecnológica, trazendo tal expertise com elas. E, pelo lado dos conglomerados, há em geral pouco investimento em P&D, em parte porque a tecnologia está disponível pelas multinacionais (sendo utilizadas sob licença destas), e, por outro lado, porque são tão diversificados que não poderiam investir pesadamente em P&D em todos os setores em que atuam (Schneider, 2004).

Neste contexto ocorrem as duas características seguintes do “capitalismo latino-americano”, as relações de trabalho atomizadas e o baixo nível de qualificação da força de

trabalho. Os vínculos entre trabalhadores e empresas são fracos e fluidos, as instâncias sindicais não são poderosas como em países desenvolvidos, e as taxas de *turnover* e de rotatividade no trabalho são elevadas. Mesmo onde as taxas de sindicalização são altas, os sindicatos não são necessariamente veículos institucionais úteis para a coordenação ou interação entre empregados e empregadores, devido a existência de modalidades diversas de intervenção estatal ou política nas relações laborais, muitas vezes desfavoráveis ao trabalho organizado. Não obstante, os sindicatos vêm se desenvolvendo enquanto agentes de negociação e obtenção de benefícios diversos, mas ainda há forte resistência contra a organização sindical no local de trabalho. Finalmente, os níveis de educação e formação profissional são mais baixos do que nos países desenvolvidos, e mesmo do que em economias asiáticas (Schneider, 2004).

Os aspectos acima apresentados reforçam e são condicionados pela existência de características históricas das economias latino-americanas, a saber: o predomínio das *commodities* nas exportações latino-americanas; a volatilidade econômica e política da região; a existência de mercados de capitais débeis ou restritos; a presença de um Estado intervencionista, mas, ao mesmo tempo, fraco, e elevadas divisões étnicas ou socioeconômicas nas sociedades da região (Schneider, 2004).

A partir do caráter semi-articulado indicado por Schneider, Delgado (2008) sugere a formulação *economia liberal-corporativa* para se referir ao modelo ou variedade brasileira de capitalismo, com destaque, em seu argumento, para a interação entre Estado e mundo empresarial/laboral. No Brasil pós-1930, as relações industriais são estabelecidas pela imposição formal e oficial do corporativismo, e por um modelo de relações de trabalho de tipo legislado. Enquanto ampliava o leque de direitos aos indivíduos nas relações de trabalho, o Estado mitigava as possibilidades de negociação coletiva, utilizando-se de artifícios diversos (estrutura sindical, limitação do alcance formal das entidades sindicais mais abrangentes, canalizando conflitos para a justiça do trabalho).

A industrialização por substituição de importações, por sua vez, favorecia pouco a exigência de formação da força de trabalho. Formada *on the job*, ou através de agências semi-públicas (como o Sistema S), a formação da força de trabalho brasileira, durante muito tempo, limitou-se em geral ao aprendizado de práticas rotineiras em um processo

produtivo determinado por tecnologias importadas, as quais vinham associadas a limitações para o seu próprio desenvolvimento no espaço nacional (Delgado, 2008).

A articulação entre o Estado e o empresariado, modelada pelo corporativismo setorial, favoreceu o estabelecimento de políticas de investimento para setores diversos e a concessão de incentivos fiscais e subsídios, mas tiveram pouca repercussão para a adoção de iniciativas sistemáticas orientadas para a elevação da produtividade. Os investimentos externos, conformando-se à lógica da produção do similar nacional e da restrição à presença estrangeira em atividades consideradas estratégicas, tiveram caráter fundamentalmente alocativo, o que assegurou uma presença forte das multinacionais no território brasileiro, mas sem efeitos relevantes para a inovação tecnológica e para a formação ou aprimoramento da força de trabalho nacional (Delgado, 2008).

Na relação inter-firmas e destas com o ambiente social e econômico – confirmando o caráter latino-americano de semi-articulação sugerido por Schneider, bem como seus efeitos sobre a economia e a educação/formação dos trabalhadores – seria possível identificar a existência de padrões de coordenação de mercado e informais, em que convivem os grandes conglomerados familiares, empresas estatais fornecedoras de insumos diversos e um empresariado local débil. Tudo isso sob a cobertura de um Estado de ações igualmente segmentadas, desarticuladas e incapazes de reformular a natureza geral do sistema.

*A reduzida capacidade das entidades empresariais para a orquestração de esquemas de colaboração, a transferência de tecnologia processada através da relação entre as empresas e fornecedores externos, a incipiente formação e os vínculos precários da força de trabalho com as empresas, a desarticulação entre o sistema de ciência e tecnologia e o mundo da produção, a prevalência de políticas alocativas nas ações do Estado – sem exigências de contrapartida junto às empresas, seja para a formação de trabalhadores, seja para a inovação – circunscreveram as atividades de inovação incrementais e/ou radicais, tendencialmente concentradas em empresas públicas, com fraco rebatimento no tecido industrial. Ademais, os níveis precários de educação do conjunto da população, combinados à ausência de estímulos para a formação de um mercado de inovações não fomentou a constituição de uma massa crítica de **indivíduos inovadores**, que pudessem dar suporte ao aparecimento continuado de novas empresas inovadoras, a exemplo dos EUA. Por fim, assentadas em estruturas de comando verticais, sob relações industriais atomizadas e precárias, as empresas não forjaram atitudes de colaboração permanentes de seus empregados. De sua parte, a estrutura de proteção social, assentada, até 1988, nos mecanismos de cidadania regulada, tornou pouco relevante a percepção coletiva da existência de um projeto nacional. (Delgado, 2008, p. 10-11).*

Finalmente, a variante de capitalismo brasileira seria caracterizada ainda por uma reduzida capacidade de *enforcement* do Estado, seja para incluir todos os cidadãos nas relações de troca, seja para garantir processos de concertação, seja para estender os direitos de cidadania a todos os brasileiros, além de estabelecer uma lógica de desenvolvimento (econômico, científico, tecnológico) vacilante e não integrada.

*O ponto a assinalar é que, contrariamente a certa mitologia de grande repercussão, o Estado falta, e não excede no Brasil. Por outro lado, o que existe configurou-se como uma estrutura compósita e heterogênea. Nossa economia de mercado liberal-corporativa expressa este dilema. O Estado se articula aos empresários através do corporativismo setorial e bifronte para desenvolver políticas diversas de apoio à indústria, **puxa** o desenvolvimento com suas inversões, cria um sistema científico e tecnológico, mas não orchestra a colaboração para um projeto nacional de desenvolvimento que não seja a busca da industrialização **tout court** (Delgado, 2008, p. 11).*

Apresentadas o que seriam as características gerais do modelo brasileiro de capitalismo, discute-se agora a estrutura de financiamento existente no país. Marinho (2004) considera que, dos padrões de financiamento existentes – mercado de capitais, crédito privado e crédito governamental –, o sistema brasileiro não corresponderia a nenhum deles em particular. O mercado de capitais não estaria plenamente desenvolvido, como também um sistema de crédito bancário privado que atenda o financiamento de longo prazo. A alternativa existente para o financiamento em longo prazo são os bancos públicos, o que sugeriria um padrão de financiamento com base no crédito governamental. Contudo, este também não é desenvolvido totalmente.

A fim de descrever tais formas de financiamento da atividade produtiva brasileira, Raimundo (2002) faz um breve levantamento de sua constituição histórica. Historicamente, quatro vertentes dividiram entre si o financiamento: recursos próprios das empresas (lucros retidos - autofinanciamento), crédito bancário privado de curto e médio prazos, financiamento externo e créditos oficiais diretos ou indiretos do BNDES.

O BNDES foi incumbido, desde a sua fundação, no início da década de 50, de fornecer o financiamento de investimentos de maior risco e maior vulto, como os grandes projetos econômicos, essencialmente públicos, levados a cabo a partir daquele período. Apoiou também o surgimento e consolidação das grandes empresas estatais, responsáveis de fato pela remodelagem da estrutura industrial nacional. Só nos anos 70 o banco passou a destinar recursos também ao setor privado nacional, então tido como a “perna fraca” do

tripé sobre o qual a ditadura promovera a industrialização (capital privado nacional, capital privado estrangeiro e Estado/empresas estatais). E nos anos 90 o BNDES atuou em conformidade com o projeto de desenvolvimento de então, calcado na desestatização e liberalização, inclusive financiando empresas estrangeiras interessadas em participar do processo de privatizações (Raimundo, 2002).

Mas o BNDES, dada a instabilidade das fontes de recursos que constituíam o *funding* do banco, correspondeu a um padrão de financiamento de longo prazo não raro frágil e precário¹⁶⁸.

A ausência de uma provisão mais sólida de recursos nos 20 primeiros anos de vida do único banco brasileiro voltado à provisão de crédito de longo prazo no Brasil explicita a natureza do arranjo que subjaz ao padrão de financiamento de longo prazo nacional. Frente à decisão de aprofundar a indústria de bens duráveis no país, nos anos 50, coube ao Estado encontrar recursos que sustentassem os investimentos de maior prazo de maturação sem, no entanto, criá-los a partir de um rearranjo da base fiscal predominante. O BNDES nasce, desta feita, calcado em um esquema provisório de funding, insuficientemente alicerçado para dar suporte até mesmo aos próprios investimentos demandados pelo Plano de Metas. Ainda assim, o BNDES constitui-se no único agente ofertante de recursos de longo prazo para investimentos no país (Raimundo, 2002, p. 174-175).

Os recursos próprios das empresas nacionais, associados às linhas de crédito de curto e médio prazo ofertadas por bancos privados, destacaram-se como as principais formas de financiamento da empresa privada nacional. Tais fontes eram suficientes para atividades econômicas em geral caracterizadas por baixo dinamismo, submetidas a poucas exigências de escala produtiva e em geral protegidas (proteções tarifárias e minidesvalorizações cambiais) da concorrência externa.

O capital estrangeiro é a terceira fonte de financiamento do investimento no país. A empresa estrangeira, forjada em uma lógica concorrencial que excedia as fronteiras nacionais, quase sempre contou com um esquema de financiamento próprio, baseado em fontes externas, dispensando, assim, a exigência de algum arranjo interno de financiamento de longo prazo (Raimundo, 2002).

A partir de tais dados históricos, segundo o autor, não deveria haver espanto por não existir, no Brasil, um largo, profundo e líquido mercado de capitais.

¹⁶⁸ De sua fundação até os anos 70, o banco contava com recursos orçamentários (parcelas da arrecadação do IR). A partir daí passou a calcar-se em recursos providos por mecanismos geradores de poupança compulsória, como o Programa de Inserção Social e o Programa de Assistência ao Servidor Público (PIS-PASEP). Ultimamente, contou com recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) (Raimundo, 2002).

Os agentes envolvidos na constituição da trama da industrialização brasileira prescindiram de tal instituição, dado que: i) o capital nacional permaneceu à sombra de qualquer pressão concorrencial que o obrigasse a um movimento de centralização e à obtenção de maiores escalas de operação. Sua protegida condição de parceiro menor no arranjo industrial o satisfazia por não interferir em sua estrutura patrimonial e em suas oportunidades de lucro, aliás ampliadas com o advento do movimento industrializante que tomou corpo nos anos 50 até os anos 80; ii) o investimento de maior risco coube ao Estado, que buscou construir, ainda que de modo precário, suportes financeiros próprios para cumprir com seu papel; iii) a empresa privada estrangeira podia contar com o acesso a fontes externas de recursos, de modo a também não necessitar de fontes internas de financiamento (Raimundo, 2002, p. 176).

A opção estratégica pelo uso de recursos externos para realizar o salto industrializante transformou o financiamento externo, de condição para o desenvolvimento industrial a um fator impeditivo de sua sustentabilidade. Na verdade, a dependência dos recursos externos revelaria um padrão de “relação público-privada” pelo qual o Estado é virtualmente privatizado em função dos interesses da alta classe proprietária nacional (Corrêa, 1996). Por obra desta relação, o setor privado nacional podia obter grandes lucros sem grandes riscos, pois o setor público assumia as garantias deste processo, além do ônus dos ajustes necessários, e não assumia sozinho: “na verdade, o ônus recai também sobre os assalariados e o pequeno capital” (Corrêa, 1996, p. 116). Seria parte desta relação público-privada a proteção à indústria nacional e a transferência para o Estado dos custos do ajuste (patrimonial e de risco) frente às restrições de crédito que ocorreriam na década de 1980.

Raimundo afirma que não foi por falta de engenhosidade técnica ou política que não se logrou construir no Brasil um mercado de capitais forte¹⁶⁹. O MC brasileiro não teria sido construído adequadamente por causa das necessidades dos agentes envolvidos no processo de industrialização nacional. Tais agentes – o capital privado nacional – contentaram-se com o papel de sócios menores do salto industrializante, e sua conseqüente pequenez técnica e de escala produtiva simplesmente não carecia de um mercado de capitais que pudesse suprir suas necessidades de financiamento. Deste modo,

[o] Estado podia seguir com arranjos orçamentários precários e/ou com poupança forçada, o capital privado nacional podia contar com seus lucros retidos (...) e com financiamentos de curto e médio prazo ofertados pelos bancos comerciais nacionais e o capital privado estrangeiro podia contar com suas fontes externas de financiamento (Raimundo, 2002, p. 179).

¹⁶⁹ As reformas financeiras de 1964-67 chegaram a lançar os pilares de um modelo de financiamento que contaria com a presença de um mercado de capitais ativo e dinâmico. Este traria a vantagem de diluir riscos e ampliar a escala de recursos e condições de financiamento à atividade econômica (Raimundo, 2002).

Tais descrições da estrutura de financiamento da economia brasileira são similares ou vão ao encontro da caracterização feita por Delgado a respeito da variante de capitalismo brasileira: “Em boa medida, o financiamento dos investimentos no Brasil valeu-se da reinversão dos lucros das empresas – com fraca relação com o sistema bancário nacional –, bem como *joint ventures* entre conglomerados nacionais e empresas multinacionais” (Delgado, 2008, p. 10). E, quanto aos grandes projetos, que envolviam maior risco e volume de investimento, o financiamento era estatal (BNDES) – que também favorecia setores eleitos pela política de substituição de importações – ou externo.

Nos anos 80, a crise da dívida externa¹⁷⁰ e a crise fiscal do Estado¹⁷¹ estrangularam boa parte das linhas de crédito disponíveis. Nos anos 90 houve a retomada dos fluxos de financiamento externo, mas a situação já era diferente. O Estado, exaurido fiscalmente, não podia mais cumprir plenamente o seu papel habitual de absorvedor dos riscos de maior vulto no processo de desenvolvimento, e tampouco garantir a segurança patrimonial da grande empresa nacional. O Plano Real foi expressão de um novo projeto de desenvolvimento, pelo qual se buscava uma convergência entre os planos do consumo e da produção, com o detalhe de que esta estava fortemente atrelada às estruturas industriais dos países centrais (Raimundo, 2002). Deste modo, aprofunda-se a dependência dos fatores externos enquanto fragiliza-se a estrutura produtiva nacional, e as crises do México (1995), da Ásia (1997) e da Rússia (1998) demonstram isso de modo cabal, redundando na própria crise brasileira de 1999.

¹⁷⁰ O ajuste operado pelos países capitalistas centrais, notadamente os Estados Unidos, para deter ou minimizar a sua crise consistiu em transferir parcelas amplas de seu ônus para os países em desenvolvimento. Decidida a restabelecer em sua plenitude a liderança norte-americana, a administração Reagan faz significativas alterações na política econômica do país. Capitaneada pela linha teórica do *supply side economics* (crença liberal pela qual se deve priorizar as condições de oferta, e não de demanda, como política econômica), adotam-se medidas liberalizantes, tais como a restrição do crédito, diminuição de impostos e enxugamento de gastos públicos. Como a situação fiscal do governo piorasse ainda mais após tais “remédios”, a busca de outras formas de financiamento do Tesouro faz com que se elevem violentamente as taxas de juros, transformando os Estados Unidos na grande máquina de sucção da liquidez mundial. De uma hora para outra, o contexto internacional passa a ser de taxas de juros mais elevadas e de grandes dificuldades de se obter recursos. Para os países em desenvolvimento que eram fundamentalmente dependentes de recursos externos para animarem suas economias, como o Brasil, a situação torna-se dramática (Gremaud; Vasconcellos; Toneto Jr., 2002).

¹⁷¹ Causada, em boa medida, uma vez mais pela natureza privatizada do Estado, de sua submissão à pequenez dos interesses do capital privado nacional: “Em termos dos anos 80, é preciso considerar que houve mudanças muito importantes na estrutura patrimonial das empresas nacionais, com sérias conseqüências para o Estado, que assume o ônus do ajuste (...). [O] governo aprofunda a estatização da dívida externa, passando a assumir as dívidas do setor privado” (Corrêa, 1996, p 195-197).

A onda de privatizações efetuada na década de 1990 acabou remodelando a inserção do Estado no que se refere à sua atuação produtiva direta, alterando também sua forma de atuação como ente indutor do crescimento. Para Raimundo, a situação estabelecida nos anos 90 – abertura comercial, exasperação fiscal e financeira do Estado, estabilização monetária, mais a desestatização patrimonial – poderia se traduzir em uma possibilidade de reordenação dos capitais nacionais sob uma nova dinâmica, pela qual finalmente pudessem surgir “grandes grupos privados”, os quais, a partir da estabilidade econômica e política interna, pudessem corresponder a uma coordenação do Estado voltada para a consecução de “estratégias de ampla geração de emprego e renda” (Raimundo, 2002, p. 182).

A liberalização da economia brasileira nos anos 90 minou alguns pilares do antigo padrão de financiamento do desenvolvimento. O capital nacional privado se viu exposto à concorrência internacional, perdendo a cobertura dada pelo Estado, o qual também se transforma, deixando de ser investidor e gestor de grandes projetos, para ser “leiloeiro do espaço econômico, visando exclusivamente à atração, valorização e acumulação dos capitais privados” (Raimundo, 2002, p. 184).

Tal situação, que poderia ser o ponto de partida de um novo padrão de desenvolvimento nacional, traz, contudo, um problema. O Estado perde sua antiga capacidade de articulação do desenvolvimento econômico, ou de ente capaz de combinar os interesses privados setoriais com os interesses públicos de conjunto. Além disso, dado o arranjo macroeconômico pós-Real, a capacidade fiscal do Estado se vê continuamente estrangulada pela exigência de taxas de juros cronicamente elevadas. Ao mercado foi dado o papel de articulador antes pertencente ao Estado, o que é temerário em uma economia periférica como a brasileira, a qual necessita, para sair da condição periférica, de um entrelaçamento estratégico entre um setor público forte e os vários segmentos do setor privado.

É necessário que um esforço de articulação nacional seja empreendido para que a desarticulação do padrão de relação público-privado anterior (ainda vigente) surja um novo padrão, voltado à construção de uma estrutura produtiva e de financiamento compatível com a retomada do desenvolvimento perdida desde o início dos anos 80 (Raimundo, 2002, p. 184-185).

Neste contexto, os fundos de pensão poderiam desempenhar um papel-chave no âmbito do financiamento do investimento capitalista no Brasil. No governo Lula, o

entendimento dos fundos de pensão como potencial reservatório de poupança para financiar o investimento se encaixa em seu movimento de aproximação com o sistema financeiro e com o mercado de capitais, os quais já experimentavam, desde os anos 90, uma trajetória significativa de ascenso. O item seguinte aborda tal processo.

1.4 Liberalização e desenvolvimento do mercado de capitais

Por ocasião da última Resolução do CMN referente ao perfil de investimentos das EFPCs, o Secretário da SPC, Ricardo Pena, afirmou que não caberia ao Estado “tutelar entidades privadas”, mas sim “estabelecer regras prudenciais”, pelas quais os gestores dos fundos tivesse liberdade de ação, embora exercessem tal liberdade com responsabilidade e diligência¹⁷². Estamos aqui diante de uma expectativa – cultivada por membros do governo Lula na gestão do sistema previdenciário –, na passagem para uma fase da regulação dos investimentos dos fundos em função de “regras prudenciais” (Paixão; Pinheiro; Chedeak, 2005).

Esta “terceira fase”¹⁷³, na caracterização feita pelos autores, consistiria em “maior flexibilidade”, o que permitiria a adoção de uma regulação influenciada também pelo conceito de “homem prudente”. A noção de homem prudente deriva diretamente da tradição jurídica anglo-saxônica (EUA, Reino Unido), pela qual prevalece a liberdade de movimento dos gestores em selecionar investimentos e aplicar recursos para tanto (Paixão; Pena, 2007). Ainda a respeito desta terceira fase composta por regras prudenciais, Paixão, Pinheiro e Chedeak (2005, p. 10) acrescentam: “os limites quantitativos perdem importância, ganhando relevo, para seleção das opções de aplicação mais adequadas, as características próprias de cada plano de benefícios administrado por entidade fechada de previdência complementar”.

Esta concepção sobre as EFPCs ou sobre este uso específico das mesmas no *front* do desenvolvimento econômico parece bastante condicionada pela realidade dos fundos de pensão no mundo anglo-saxão. Uma vez mais, indicando a opção por uma arquitetura institucional e do ambiente macroeconômico em que o mercado de capitais seria a instância decisiva de promoção do desenvolvimento. Aos fundos de pensão caberia o papel de fontes irrigadoras do mercado de capitais nacional, e este funcionaria como alocador dos recursos

¹⁷² <http://www.jusbrasil.com.br/noticias/1909699/cm-n-1-aumenta-leque-de-investimentos-dos-fundos-de-pensao> (Acesso em 25/10/2010).

¹⁷³ As duas “fases” anteriores foram discutidas no item 5.2 (regulação dos investimentos das EFPCs).

produtivos, para o qual contribuiriam gestores cada vez mais formados pelo *modus operandi* prudencial.

Ao que parece, a lógica que anima os gestores governamentais da previdência complementar brasileira sugere que o desenvolvimento do *locus* em que atua o homem prudencial, o mercado de capitais – favorecido por uma regulamentação governamental capaz de estimular sua expansão (como é o caso da regulamentação a que estão submetidos os fundos de pensão) – seria uma espécie de pré-condição para o crescimento ou o desenvolvimento econômico.

Por sua vez, o desenvolvimento do mercado de capitais remete à questão da liberalização financeira. No Brasil, as políticas de liberalização financeira têm início em fins dos anos 80, e se norteia por duas diretrizes básicas: a desregulamentação do setor financeiro, com maior relaxamento de controles legais sobre taxas de juros, alocação de crédito e áreas de atuação das instituições financeiras; e a ampliação do grau de abertura do mercado, de modo a aumentar a captação de recursos para operações financeiras ou investimentos de portfólio (Hermann, 2010).

Este modelo novo de política financeira nasceu das críticas à política intervencionista do Estado brasileiro, a qual foi dominante no período 1950-70, especialmente. Tal intervencionismo, conforme seus críticos, promovia uma “repressão financeira”, reprimindo o desenvolvimento financeiro em vez de estimulá-lo¹⁷⁴. Como as políticas intervencionistas gerariam distorções de preços relativos – favorecendo “artificialmente” alguns setores em relação a outros – e distorções de ordem macroeconômica – endividamento do Estado, elas deveriam dar lugar a uma política governamental de liberalização, a qual estimulasse o desenvolvimento financeiro, promovendo a expansão e a diversificação do mercado de ativos mediante a poupança e as instituições financeiras privadas (Hermann, 2010).

Este modelo de liberalização, para ser completo, deveria efetivar três condições: 1) liberalização financeira e comercial, 2) ajuste fiscal (incluindo privatizações), e 3)

¹⁷⁴ A política financeira predominante no período “intervencionista” buscava geralmente baratear o financiamento dos investimentos, e para tanto utilizava-se de práticas como a fixação de tetos para os juros do crédito privado, políticas de crédito (privado ou público) direcionadas para setores considerados prioritários, atuação direta dos bancos públicos principalmente no crédito de longo prazo, e limitações regulatórias às áreas de atuação das instituições financeiras, para minimizar o risco sistêmico do mercado financeiro (Hermann, 2010).

estabilização de preços e manutenção da estabilidade como princípio norteador da política macroeconômica: “Em tese, essa combinação de política financeira e macroeconômica impulsionaria o desenvolvimento financeiro, expandindo, em especial, o crédito de longo prazo e o mercado de capitais e, através destes, o desenvolvimento econômico” (Hermann, 2010, p. 259).

No Brasil, como dito há pouco, o modelo de liberalização iniciou-se na segunda metade do governo Sarney, com o início da abertura do mercado de capitais nacional para investidores estrangeiros. Com Collor, estrangeiros não mais precisavam constituir pessoa jurídica no país para adquirir títulos de renda variável negociados no mercado brasileiro. Desregulamentou-se a função bancária, possibilitando-se a criação de bancos universais. Com Itamar, iniciou-se a prática da elevação da taxa de juros para atrair capitais externos, e também o mercado de títulos de renda fixa (públicos e privados) foi aberto ao capital estrangeiro. Já com Fernando Henrique Cardoso, aumentou-se o grau de abertura comercial (novas liberações para a importação de produtos, redução de tarifas) e iniciou-se o ajuste fiscal, com o programa de privatizações e reformas administrativas para restringir o número de servidores. Também com FHC obteve-se a estabilização monetária, ainda que o modelo adotado (âncora cambial) implicasse a manutenção da abertura comercial e financeira.

E nos dois governos seguintes – o segundo governo FHC e o primeiro governo Lula – não houve mudanças qualitativas ou recuos na política de liberalização financeira nacional. Pelo contrário, ampliou-se o grau de abertura do mercado financeiro brasileiro, “reduzindo-se entraves burocráticos e custos financeiros (basicamente tributos) do ingresso e saída de capitais” (Hermann, 2010, p. 262). No governo Lula, ampliou-se a abertura financeira no âmbito dos residentes (facilitou-se a estes manterem depósitos ou investimentos no exterior) e ofertaram-se incentivos fiscais para investidores estrangeiros adquirirem títulos da dívida pública nacional (Carneiro, 2006)¹⁷⁵.

O mercado de capitais nacional percorreu uma trajetória geral de crescimento ao longo das décadas de 1990 e 2000. Apenas no período 1999-2003, por obra da crise cambial brasileira e seus desdobramentos, houve uma retração geral nos indicadores do

¹⁷⁵ Para este autor, tais medidas aumentam a oferta e a demanda potencial de divisas. Em um contexto de alta liquidez – como o atual –, tais medidas contribuem para a internalização de recursos e apreciação da taxa de câmbio. Contudo, em uma conjuntura adversa poderão exacerbar as desvalorizações cambiais, aumentando a volatilidade da taxa de câmbio (Carneiro, 2006).

setor (número de companhias abertas, emissões primárias, volumes negociados na Bovespa etc.) – outro momento adverso foi a crise financeira norte-americana, em que também houve uma interrupção na trajetória de valorização dos ativos. Entre 2004 e 2006, a melhora no cenário macroeconômico internacional e doméstico fez retornar a trajetória de crescimento, com destaque para a participação estrangeira na Bovespa, que alcança níveis recordes. Por outro lado, houve diminuição no número de companhias abertas, embora isso deva ser compreendido como parte de um processo de concentração do mercado (Hermann, 2010).

De acordo com alguns autores, o mercado de capitais já seria, desde meados da década de 2000, o maior financiador das empresas brasileiras. Em 2006, por exemplo, o mercado de capitais teria financiado R\$ 120 bilhões, contra R\$ 52,3 bilhões do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (Magliano Filho, 2008). A Tabela 3 traz números referentes à evolução do mercado de capitais brasileiro nos últimos anos, exibindo os principais tipos de títulos privados de renda fixa e variável.

Tabela 3 – Emissões primárias e secundárias registradas – em bilhões de reais

Ano	Ações	Debêntures	Notas promissórias	FIDIC ¹⁷⁶	Outros	Total
2000	2.425	15.043	13.053	-	2.296	32.817
2001	2.196	24.602	8.545	-	2.300	37.643
2002	1.583	22.056	5.841	301	2.390	32.171
2003	308	7.074	2.850	2.062	1.667	13.961
2004	5.541	11.780	2.746	6.291	3.656	30.014
2005	5.192	47.300	2.997	9.769	5.115	70.373
2006	15.313	74.840	5.687	13.766	9.087	118.693
2007	33.201	46.634	9.726	9.962	31.883	131.406
2008	34.003	37.458	25.907	10.020	23.267	130.655
2009	32.280	11.080	9.510	8.212	26.520	87.602
Total	132.042	297.867	86.862	60.383	108.181	685.335

Fontes: Sant’anna (2008), CVM (2009).

Para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro nos últimos anos teriam contribuído iniciativas da Bovespa, que buscou aperfeiçoar os sistemas de acesso ao

¹⁷⁶ Um fundo de investimento em direitos creditórios (FDIC) é um instrumento financeiro pelo qual se promove a securitização de ativos financeiros ilíquidos ou sem mercado secundário – ou seja, a conversão destes em títulos mobiliários passíveis de negociação. Para a empresa, é um instrumento de captação de recursos: o FDIC cobra recursos de investidores vendendo a eles cotas, e com este dinheiro compra faturas da empresa. Assim que a empresa vende seus produtos, o pagamento é remetido para o FDIC, que então repassa aos investidores/cotistas os rendimentos devidos aos mesmos (<http://web.infomoney.com.br/templates/news/view.asp?codigo=593335&path=/investimentos/noticias/>. Acesso em 20/10/2010).

mercado por meio de maior informatização e transparência. É o caso de iniciativas como a SOMA FIX (Sociedade Operadora de Mercado de Ativos – mercado de balcão organizado de títulos de renda fixa)¹⁷⁷ e o Bovespa Mais, idealizado para possibilitar o acesso a um número maior de empresas no mercado de ações, em especial as que desejassem fazer ofertas menores, mas com perspectiva positiva de crescimento e observando “boas” práticas de “governança corporativa”¹⁷⁸. Em relação ao estímulo à “governança corporativa”, também se deve mencionar o surgimento do Novo Mercado, criado em 2000¹⁷⁹.

O crescimento do mercado de capitais (MC) brasileiro nos últimos anos pode ter servido como fator de motivação ou de confiança, por parte dos gestores governamentais da previdência complementar brasileira, na estratégia de fortalecimento do MC com o objetivo de promover o crescimento ou o desenvolvimento econômico nacional. Contudo, algumas observações devem ser feitas a este respeito.

Primeiramente, deve-se discutir a maneira como o Estado deve priorizar o desenvolvimento do MC, na expectativa de que isso sirva como alavanca do crescimento/desenvolvimento. Conforme o argumento de Hermann (2010), a política de estabilização monetária, ao se fundar em políticas monetárias e fiscais restritivas, tende a inibir o crescimento econômico.

O crescimento econômico experimentado pela economia mundial a partir de 2004, para o qual contribuiu sobremaneira a gigantesca demanda chinesa por commodities, seria um fator causal importante da expansão do MC nacional, pois ajudou a realizar maiores taxas de crescimento da economia. Além disso, também teriam contribuído – para o crescimento econômico brasileiro nos últimos anos – políticas fiscais do governo menos restritivas, que estimularam a atividade econômica¹⁸⁰. Neste sentido, a política de

¹⁷⁷ <http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Acad%C3%AAmico/EntendendooMercadodeValoresMobili%C3%A1rios/Oque%C3%A9MercadodeBalc%C3%A3oOrganizado/tabid/188/Default.aspx>. Acesso em 07/11/2010.

¹⁷⁸ <http://www.expomoney.com.br/newslet/glossario.asp>. Acesso em 07/11/2010.

¹⁷⁹ http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_NovoMercado.pdf. Acesso em 07/11/2010.

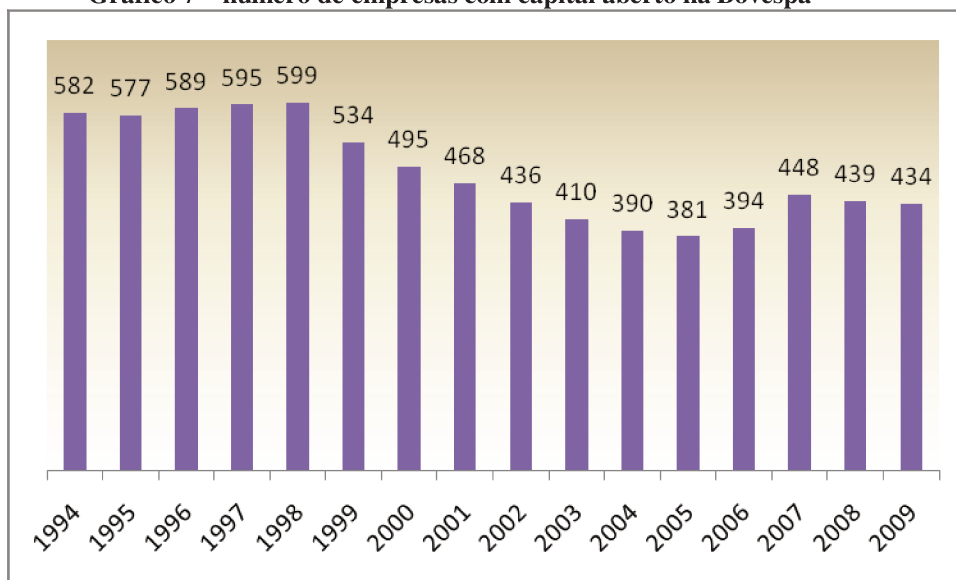
¹⁸⁰ Noticiando a este respeito, uma matéria do Estado de S. Paulo destacou ainda que o superávit primário obtido nos últimos anos teria sido garantido pelo aumento da arrecadação proporcionado pela elevação do PIB, e não por contenção de gastos governamentais (http://www.estadao.com.br/estadaodehoje/20100603/not_imp560910,0.php. Acesso em 09/11/2010).

De fato, o PIB brasileiro experimenta uma trajetória de crescimento significativo. Excetuando-se os anos de 2003 e 2009, com taxas de crescimento de 1,1 e -0,2 pontos percentuais respectivamente, no período as taxas de crescimento foram razoáveis ou significativas: 2004 – 5,7%; 2005 – 3,2%; 2006 – 4,0%; 2007 – 6,1%; 2008 – 5,1% (Relatórios anuais do Banco Central). E, no primeiro semestre de 2010, o IBGE registrou um

liberalização financeira, ao se basear em diretrizes macroeconômicas restritivas, pode ter na verdade impedido uma maior expansão do mercado financeiro.

Em relação às características adquiridas por este mercado de capitais brasileiro em trajetória de expansão, Hermann agrega outras considerações. A concentração do mercado observada por ela leva à constatação de que o acesso ao MC pelas empresas pode ter sido ampliado, mas não para as empresas de pequeno e médio porte, o que seria desaconselhável a economias de países emergentes, ao limitar as inovações ou avanços na atividade econômica. O Gráfico 7 traz a evolução do número de empresas listadas na Bovespa entre 1994 e 2009.

Gráfico 7 – número de empresas com capital aberto na Bovespa



Fonte: Bovespa (<http://bmfbovespa.comunique-se.com.br/>). Acesso em 05/11/2010

Também houve aumento da presença de pessoas físicas e jurídicas (pequenos investidores e investidores institucionais) na compra de ações – o que se traduz em relativa democratização do MC –, mas pelo lado da oferta, aumentou a concentração em grandes operações, o que também seria um fator de restrição ao acesso. Também houve, no período,

crescimento de 8,9% (http://www.estadao.com.br/estadaodehoje/20100603/not_imp560910,0.php). Acesso em 09/11/2010).

A respeito do aumento da arrecadação destacado na matéria do Estadão, o secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda, Nelson Barbosa, argumentou que todo o aumento de tributação foi devolvido à sociedade por meio dos programas de transferência de renda, como o Bolsa Família, e por reajustes do Salário Mínimo.

uma significativa elevação da participação de investidores estrangeiros no MC nacional, o que sugere uma maior dependência de capitais externos.

Na verdade, tal situação remonta aos primeiros anos da década de 90, com o processo de abertura financeira brasileira. Permitiu-se aos residentes transferir capital e deter ativos no exterior, assim como aos não residentes fazer o mesmo no mercado doméstico. Isso atraiu o investimento de portfólio (capitais altamente especulativos e de comportamento volátil), fazendo saltar a participação de investidores estrangeiros na bolsa de valores brasileira (Arienti, 2004).

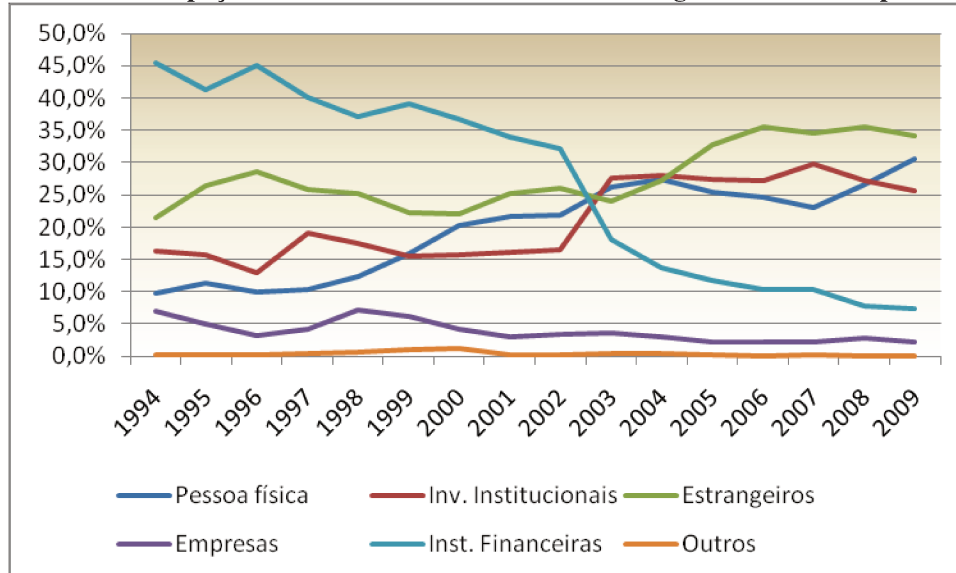
Neste sentido, dados levantados pela Fundação do Desenvolvimento Administrativo (Fundap)¹⁸¹ para os anos de 2007 a 2009, mostram que os investidores estrangeiros sempre ocuparam a primeira colocação em termos de participação relativa dos investidores da Bolsa de São Paulo, tendo sempre uma fatia correspondente a mais de 30% do volume negociado, com um pico de 36,2% em dezembro de 2008 (Fundap, 2009). O estudo conclui que o desempenho do mercado de capitais brasileiro é fortemente condicionado pelos humores dos investidores estrangeiros¹⁸².

O Gráfico 8 traz a evolução da participação de tais segmentos de investidores. Optou-se por mostrar um período temporal maior (1994-2009), a fim de tornar visualmente mais claras as mudanças ocorridas. De fato, a participação de estrangeiros sempre foi elevada no período, e a partir de 2003 ascende até se fazer o maior segmento de investidores. O segmento de pessoas físicas eleva-se bastante, passando de pouco menos de 10% em 1994 para pouco mais de 30% em 2009. Os investidores institucionais também elevam sua participação, embora em escala um pouco menor do que as pessoas físicas, inclusive experimentando uma trajetória de queda a partir de 2007. Finalmente, instituições financeiras, antes as maiores participantes, caem continuamente ao longo do período, enquanto as participações de empresas e de outros seguem constantes em sua reduzida participação.

¹⁸¹ Fundação vinculada à Secretaria de Gestão Pública do governo de São Paulo.

¹⁸² Recentemente noticiou-se que em outubro de 2010 registrou-se a maior movimentação de negócios da história da Bovespa, com um giro de mais de 155,5 bilhões de reais. Pois nesta ocasião manifestaram-se fenômenos como o peso dos capitais externos e a concentração em grandes operações. Os investidores estrangeiros lideraram o giro de negócios da Bolsa, respondendo por um terço de todo volume negociado neste mês, sendo seguido por investidores institucionais (32,5%) e pessoas físicas (22,52%). E, do volume total, mais de 22% foi destinado apenas à aquisição de ações preferenciais da Petrobras e da Vale. Dados extraídos de <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/826326-bovespa-tem-giro-recorde-em-outubro-estrangeiros-respondem-por-um-terco-dos-negocios.shtml>. Acesso em 05/11/2010.

Gráfico 8 – Participação dos investidores no total de ativos negociados na Bovespa – em %



Fonte: Bovespa (<http://bmfbovespa.comunique-se.com.br/>. Acesso em 05/11/2010)

Finalmente, a política de liberalização financeira, ao trazer uma maior oscilação potencial da atividade econômica – pois significa transferir uma parcela maior de responsabilidade aos agentes de mercado no tocante à condução da economia, e o mercado em geral é mais volátil ou incerto em sua dinâmica normal de funcionamento -, pode concorrer na verdade para uma inibição do crescimento econômico, e conseqüentemente do próprio mercado financeiro (Hermann, 2010).

Em suma, a autora conclui que o desenvolvimento financeiro é relevante para o desenvolvimento econômico, mas estaria longe de ser suficiente. O ambiente macroeconômico que favorece o desenvolvimento financeiro seria aquele que prima pelo crescimento econômico regular e substancial, e não pelo equilíbrio monetário/fiscal. E a liberalização, por fim, seria ambígua para o desenvolvimento financeiro, porque por um lado poderia estimular novos negócios, mas, em contrapartida, também tenderia a elevar os riscos, produzindo um cenário econômico mais sujeito a oscilações agudas, próprias de um crescimento de tipo *stop and go* (Hermann, 2010), inibindo o crescimento do mercado de capitais nacional.

Outra ordem de ressalvas levantadas acerca do crescimento em tamanho e importância do mercado de capitais brasileiro estaria na própria estruturação geral do mesmo. Perobelli (2007) considera que o MC nacional, a despeito de ser bem menos

restrito do que era até o início dos anos 2000, ainda seria pouco atraente, por conta de um baixo dinamismo cujas causas seriam os altos custos diretos e indiretos do MC (tanto para empresas quanto para investidores) e a falta de proteção aos acionistas minoritários.

Em relação à proteção dos acionistas minoritários, Carvalho (2002) destaca a existência de um conflito recorrente entre as perspectivas dos acionistas majoritários e minoritários. No cenário corporativo brasileiro prevaleceria ainda uma cultura empresarial do “donismo” – dado que a grande maioria das empresas de capital aberto possuiria controle familiar, o acionista controlador desenvolve um forte sentimento de posse sobre a empresa, postura que não se modifica, mesmo quando a empresa abre seu capital. Dada esta postura do controlador, ele admite que as empresas saiam em busca de financiamento através da abertura de capital, mas não admite abrir mão de continuarem impondo seus próprios interesses e perspectiva na condução dos negócios, o que inibiria potenciais investidores¹⁸³.

Visando reverter essa situação, a nova lei das Sociedades Anônimas (Lei 11.638/2007) foi aprovada tendo entre seus objetivos aumentar a proteção dos acionistas minoritários. Tal proteção, por sinal, é particularmente interessante aos fundos de pensão, que pela legislação vigente são impedidos de assumir o controle acionário das companhias de capital aberto¹⁸⁴. Além da nova lei, também o Novo Mercado da Bovespa/BM&F teria

¹⁸³ Práticas como a venda de ativos de uma empresa para outra empresa de propriedade do controlador por preço aviltado, a implementação de projetos ineficientes, mas que atendem a interesses particulares dos administradores, a fixação livre de salários excessivamente altos para diretores e contratos desvantajosos firmados com empresas de propriedade dos diretores, seriam exemplos de medidas que prejudicam os minoritários. Descontentes e inseguros diante de um acionista minoritário que os ignora, possíveis investidores tenderiam a se afastar do mercado de capitais (Carvalho, 2002).

¹⁸⁴ De acordo com um de seus defensores, Antonio Kandir (ex-ministro do governo FHC), a reforma da lei das sociedades anônimas fortalece o mercado de capitais por aumentar a proteção aos acionistas minoritários em vários aspectos. Ela prevê o chamado *tag along*, o direito do minoritário de vender suas ações em caso de mudança de controle, por meio de uma Oferta Pública de Aquisição de ações (OPA) feita pelo adquirente das ações do chamado bloco de controle – assegura-se aos minoritários receber pela ação o equivalente a no mínimo 80% de valor pago ao majoritário. O fechamento de capital, por sinal, só pode ocorrer mediante pagamento de preço justo pela totalidade das ações em circulação, possibilitando o pedido de reavaliação do valor por grupo de acionistas. Acionistas detentores de ao menos 10% do capital total ou 5% do capital votante (ações ordinárias) poderão convocar assembléia geral para deliberar sobre conflitos de interesse. A lei oferecerá ainda a garantia de maior transparência das companhias pelas novas normas de gestão e por uma maior padronização contábil. A manipulação de mercado causada pelo uso indevido de informação privilegiada é caracterizada como crime. Por fim, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é fortalecida, passando a ter estatuto de agência reguladora, com papel fiscalizador (<https://www2.psd.org.br/index.php/agencia-tucana/noticias/lei-das-s-a-uma-conquista-a-comemorar/>. Acesso em 06/11/2010). Para maiores informações sobre a nova lei, ver <http://www.cfc.fipecafi.org/faq/faq.pdf>. Acesso em 09/11/2010.

como função tornar o mercado de capitais mais amigável ao investidor minoritário, através do fomento da “governança corporativa”.

Sobre os custos do mercado de capitais para a empresa, Perobelli (2007) os deriva da baixa liquidez relativa de algumas ações e de quase todos os títulos de dívida (debêntures e *commercial papers*¹⁸⁵). Esta baixa liquidez, por sua vez, se deve em parte – ou indiretamente – ao modelo de política de combate à inflação ou de estabilização monetária, que pressupõe juros altos, atraindo investidores que de outro modo poderia alocar seus recursos no mercado acionário. A taxa de retorno oferecida pelo mercado de títulos públicos, entre 1995 e 2006, foi superior à taxa de retorno correspondente ao Índice Bovespa (Perobelli, 2007). A autora defende que o aperfeiçoamento do mercado de capitais brasileiro passaria pela ampliação do acesso ao mercado das pequenas empresas – mediante a redução das taxas de manutenção de empresa aberta – e pela existência de um mercado ativo de *venture capital* (capital de risco).

O custo mais elevado também se deve ao caráter concentrado do MC. Sant’anna (2008) lembra que o acesso ampliado ao mercado de capitais, ou seu aumento de escala nos anos recentes, não trouxe mudanças estruturais, de modo que, no caso das ações, os lançamentos no mercado acionário continuaram limitados a um grupo pequeno de setores. O número de empresas emissoras de debêntures também continua restrito, o que dificulta a satisfação das necessidades de financiamento para a constituição de ativos fixos na indústria e infra-estrutura. O autor conclui que, a despeito dos sinais de avanço do MC nacional, ainda seria cedo para se considerá-lo uma alternativa consistente de financiamento a investimentos de prazo mais longo.

O desenvolvimento do mercado de capitais – e do sistema financeiro em geral – como um sustentáculo do desenvolvimento social e econômico é, como já visto, uma meta estratégica do governo Lula (ou pelo menos de boa parte de seu núcleo político, composto por quadros centrais tanto no partido do presidente quanto em sua base sindical). Parte fundamental dessa estratégia é a incorporação, na agenda sindical, da temática da “governança corporativa” das empresas e do ativismo acionarial sindical, o que será discutido a seguir.

¹⁸⁵ Notas promissórias emitidas por empresa para captação de recursos em curto prazo, gerando também uma dívida de curto prazo para a companhia (http://wiki.advfn.com/pt/Commercial_paper. Acesso em 04/11/2010).

2. Fundos de Pensão e poder sindical: “governança corporativa” e ativismo acionarial

Retomamos aqui, para o contexto brasileiro, a discussão feita no capítulo 4, a respeito das iniciativas sindicais no sentido de adentrarem, por intermédio de sua presença nos fundos de pensão, o universo da propriedade e do controle do capital.

2.1 A “governança corporativa” no Brasil

A literatura consultada sobre “governança corporativa” no Brasil parece coincidir na observação de que o meio corporativo brasileiro ainda padece com a falta de estruturas adequadas de GC, ou de que por aqui ainda estaríamos aquém das chamadas “boas práticas de “governança corporativa””¹⁸⁶.

Para Mattedi (2006), as práticas de “governança corporativa” no Brasil procuram se inspirar no modelo anglo-saxão, embora a configuração do mercado nacional de *equity* tenha acabado por levar, na prática, a diferenças significativas. O governo militar, condicionado pela lógica norte-americana relativa ao mercado de capitais e à estrutura de governança das empresas, instituiu a lei 6.404/1976, inaugurando praticamente a era das Sociedades Anônimas no Brasil, substituindo a legislação anterior, de 1940, que era notadamente voltada para as empresas familiares da época, com pouco espaço para a ampliação do acesso ao capital. A lei de 1976 insere institutos como o conselho de administração, a representação de votos e novas regras contábeis (Okimura, 2003).

Não obstante, para Gorga (2004), características culturais existentes historicamente na dinâmica econômico-produtiva brasileira acabaram se impondo fortemente no processo de formação do meio empresarial nacional. A origem destas características remontaria à colonização e ao meio rural/agrícola. Os latifúndios eram pequenas sociedades em que prevalecia uma hierarquia rígida, aristocrática e patrimonialista, que desvalorizava o trabalho (atributo de escravos). Mesmo após a abolição, tais estruturas sociais e econômicas persistiram. A falta de uma burguesia forte e autônoma levou à reprodução da ética da aristocracia rural, amparando-se antes no poder político do que na inovação ou no empreendedorismo para construir suas empresas.

De acordo com Motta e Caldas (apud Gorga, 2004), a burguesia dominante ainda retém valores aristocráticos e a mentalidade tradicional da casa-grande em suas

¹⁸⁶ Entre os autores pesquisados estão Gorga (2004), Mattedi (2006), Marinelli (2005), Silveira (2002, 2004), Okimura (2003), Vieira; Mendes (2006) e Srour (2005).

organizações. E a necessidade de se adequar aos imperativos da modernização econômica e da excelência empresarial colocaria os empresários brasileiros no dilema entre manter um rígido controle e maximizar o valor econômico.

Acionistas controladores evitam emitir ações em ofertas públicas porque desejam maximizar o valor dos negócios, desde que isso não ameace o controle. Eles continuam a perceber suas empresas como propriedade pessoal a ser pessoalmente gerida. Os custos de mudanças nas práticas negociais são altos, devido a esse tipo de preferência específica dos agentes. Assim, empresários opõem-se a níveis maiores de transparência (disclosure). (...) Como parte das percepções subjetivas dos agentes econômicos, os seguintes depoimentos são ilustrativos: “enquanto eu for o dono desta companhia, não quero nenhum conselho me chateando”, diz um proprietário/executivo. “A “governança corporativa” brasileira continua a demonstrar uma forte vocação para o autoritarismo”, avalia um conselheiro de administração. (...) A sobreposição entre propriedade e liderança executiva mostra que existem poucas estruturas formais nos processos decisórios das empresas (Gorga, 2004, p. 318-319).

Para esta autora ainda, os acionistas controladores brasileiros sentem-se donos exclusivos das empresas, mesmo que exista cada vez mais uma parcela significativa do capital nas mãos de acionistas minoritários. Tal postura cultural dificultaria o desenvolvimento de um mercado de capitais e das “boas” práticas de GC (Gorga, 2004).

No mesmo sentido, para Marinelli (2005), a alta concentração da propriedade (ações) e do controle (tomada de decisões) leva a uma situação em que o principal conflito de agência no país ocorreria entre acionistas controladores e minoritários, e não entre acionistas e gestores, como nos países anglo-saxões de estrutura de propriedade pulverizada¹⁸⁷. O temor ou a postura cultural do empresariado brasileiro em compartilhar o controle corporativo não teria sido atenuado nem mesmo com a introdução de uma cláusula legal que permitia a elevação do limite de emissão de ações preferenciais, sem direito a voto, o que permitia (e ainda permite) a possibilidade de manutenção do controle com apenas 17% do capital social da empresa (Mattedi, 2006).

¹⁸⁷ A perspectiva da agência foi mencionada no capítulo 4. Reiterando: “por conflito de agência, entende-se a falta de alinhamento entre acionistas e gestores em função do potencial de expropriação associado ao esforço cooperado na tomada de decisões. Além da difusão das decisões, a separação das funções de ser dono e de gerir cria um potencial de expropriação em que o gestor pode não conduzir a operação no melhor interesse dos donos por estarem os últimos ausentes do processo. Essa circunstância constitui a separação entre propriedade e controle. Muitas vezes, quem tem o ativo e quer extrair-lhe benefícios sofre restrições para controlar a operação e tem de delegar o controle quase total a outros indivíduos (Monaco apud Marinelli, 2005, p. 66).

A estrutura das sociedades anônimas brasileiras é dualista, em que a legislação exige, desde meados dos anos de 1970, que as companhias abertas tenham, além da assembleia geral de acionistas, os conselhos de administração, sendo facultativa a existência de conselhos para empresas de capital fechado (Mamede, 2004).

De acordo com Silveira (2004), o modelo de “governança corporativa” brasileira teria, no tocante à estrutura da propriedade, as seguintes características: 1) alta concentração de ações com direito a voto (ordinárias); 2) alto nível de utilização das ações sem direito a voto (preferenciais); 3) empresas fundamentalmente de controle familiar ou controladas por poucos acionistas; 4) não reconhecimento dos interesses dos acionistas minoritários; 5) acionistas minoritários pouco ativos; e 6) alta sobreposição entre propriedade e gestão.

Para Leal e Valadares (apud Marinelli, 2005), o elevado número de ações ordinárias é um fator distintivo do modelo de governança brasileiro. Atuando como principal mecanismo de separação entre propriedade e controle nas empresas, permite aos acionistas majoritários manterem o controle com uma participação menor no capital da empresa.

No conselho de administração corporativa, os traços principais seriam: 1) pouca clareza na divisão dos papéis entre conselho administrativo e diretoria executiva, principalmente nas empresas familiares; 2) estruturas informais dos conselhos (ausência de comitês); 3) maioria de conselheiros externos, embora não independentes; 4) escassez de conselheiros profissionais capacitados; e 5) remuneração como fator pouco relevante (Silveira, 2004).

Marinelli (2005) destaca, em relação ao conselho de administração, que este é composto geralmente por membros indicados pelo acionista controlador, reduzindo a possibilidade de uma postura ativa e independente dos conselhos, sensível aos interesses dos demais acionistas etc.

De fato, a realidade corporativa brasileira parecem se adequar ao “modelo latino-americano”, cujas características são enumeradas por Mattedi (2006): 1) concentração patrimonial, 2) grandes grupos privados familiares, 3) baixa expressão do mercado de capitais, 4) tradição jurídica do código civil latino-europeu.

Em nosso entender, a caracterização geral do meio corporativo brasileiro não seria de se admirar, no sentido de ensejar surpresa ou espanto. Parece, pelo contrário, se adequar

bem, tanto como fator condicionante da, quanto como fator condicionado pela dinâmica geral do modelo brasileiro de capitalismo: dirigido por uma classe proprietária histórica e culturalmente indisposta à busca por um forte e autônomo “impulso burguês nacional”, daí sua pouca afeição a qualidades como a inovação, a excelência técnica ou o empreendedorismo, além de ser autoritária perante as classes subalternas, embora subserviente aos interesses do grande capital externo; moldado por relações promíscuas entre elites econômicas e instituições político-legais, em geral com estas sendo moldadas conforme as conveniências em geral mesquinhas daquelas; caracterizado pela concentração de poder e pela hierarquização paternalista, com exclusão social e desvalorização das classes trabalhadoras – mesmo numa perspectiva estritamente econômica ou “produtivista”, o que, de outro modo, poderia permitir uma inclusão do trabalho, seja como fonte de inovação, qualidade e produtividade (por via da formação educacional, científico-tecnológica etc.), seja como mercado desenvolvido de consumidores assalariados.

Com o desenvolvimento, nos últimos dez ou quinze anos do mercado de capitais e uma maior abertura e integração da economia brasileira com a dinâmica econômica e financeira mundial, começaram a surgir iniciativas visando “modernizar” o universo corporativo nacional, de modo a aproximá-lo de referências estrangeiras, minimizando suas características “retrógradas”.

Rogers (2006) destaca iniciativas diversas no sentido acima colocado. No plano legal, a lei 10.303, de 2001 (Nova Lei das Sociedades Anônimas), foi editada com o objetivo essencial de proporcionar maior proteção aos acionistas minoritários. Além disso, alguns códigos de “boas práticas de governança” passaram a ser editados por agentes do mercado de capitais (IBGC, ANBID¹⁸⁸, Previ). Entre estas, a principal iniciativa foi a da Bovespa no final de 2000, que instituiu o Novo Mercado e os “Níveis Diferenciados de “governança corporativa””. As empresas que se comprometessem, voluntariamente, a adotar padrões superiores de GC, seriam indexadas pelo Índice de “governança corporativa” (IGC).

O Novo Mercado e os Níveis de Governança foram inspirados no *Neuer Markt* alemão. Por um contrato privado voluntariamente firmado pela empresa, esta se compromete a adotar “boas práticas” de GC. A Bovespa administra o contrato de adesão, o qual funcionaria como um selo de qualidade. Como se considerou que as regras

¹⁸⁸ Associação Nacional dos Bancos de Desenvolvimento.

estabelecidas para a empresa constar no Novo Mercado eram bastante rígidas, a Bovespa criou outros dois níveis de governança, Nível 1 e Nível 2, por meio dos quais a empresa que fosse subindo de nível satisfaria um número maior de exigências. Deste modo, a Bovespa consiste em quatro níveis: mercado tradicional, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado (Rogers, 2006)¹⁸⁹.

Finalmente, o governo federal também teve iniciativas no sentido de estimular a elevação dos padrões de “governança corporativa” brasileiros. O BNDES incentiva as empresas com as quais tem parceria a entrarem no Novo Mercado, por meio de compra de ativos mobiliários. Por exemplo, em 2002, o banco adquiriu 15% em debêntures da CCR (empresa concessionária de rodovias) no momento em que ela aderiu ao Novo Mercado. Outro estímulo estaria no fato de o banco considerar de menor risco empresas que adotarem “boa” GC, e que mereceriam financiamentos a juros menores.

Mattedi (2006) observa que as mudanças globais iniciadas nos anos 80 e as políticas governamentais tomadas a partir dos anos 90 impactaram significativamente o ambiente corporativo nacional. Para este autor, o modelo corporativo “fechado”, orientado segundo concepções como “soberania”, “segurança nacional”, “protecionismo” e “reservas de mercado”, dá lugar paulatinamente a outros princípios ordenadores, como “integração”, “abertura econômica”, “formação de blocos” e “áreas de livre comércio” entre as nações.

A seguir será enfocada de modo mais detido a posição dos fundos de pensão no processo de “reforma” ou de “aprimoramento” da “governança corporativa” brasileira.

¹⁸⁹ Para ser considerada Nível 1, a empresa deve manter um mínimo de ações (25% do capital) circulando; fazer ofertas públicas de ações usando mecanismos que favoreçam a dispersão do capital; melhorar a qualidade dos balanços trimestrais; cumprir regras de transparência envolvendo emissão de ativos por parte de acionistas controladores; divulgar acordos de acionistas; estabelecer publicamente um calendário anual de eventos corporativos. Para subir ao Nível 2, além das exigências anteriores a companhia deve estabelecer um mandato unificado de 1 ano para todo o conselho de administração; disponibilizar balanço anual seguindo normas do US GAAP ou IASB (padrões de regras usados como referência para elaboração de declarações financeiras pelas corporações); extensão para todos os donos de ações ordinárias do valor de venda das ações do controlador, em caso de venda do controle (e de no mínimo 70% desse valor para donos de ações preferenciais); direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias (transformação, cisão, fusão, aquisição etc.); obrigatoriedade de realizar oferta de compra de todas as ações em circulação, por valor justo, em caso de fechamento do capital; e adesão à Câmara de Arbitragem da Bovespa para resolução de conflitos societários. Finalmente, para alcançar o nível Novo Mercado, além das exigências anteriores, as empresas devem emitir apenas ações ordinárias (Rogers, 2006, p. 61-63).

2.2 Sindicalismo, fundos de pensão e “governança corporativa”

As privatizações implicaram uma maior participação de grupos privados e fundos de pensão no controle de grandes empresas (Bernardo; Pereira, 2008). Os fundos de pensão começam a participar mais ativamente dos conselhos de administração das empresas, não apenas privatizadas (Usiminas, Acesita, CSN, Vale do Rio Doce etc.), mas também outras (Perdigão etc.). A formação dos consórcios – destinados à viabilização das privatizações – acabaria por popularizar o modelo de controle compartilhado, baseado em acordos de acionistas etc. Isso teria sido positivo para aprimorar os padrões de GC brasileiros. Por outro lado, o objetivo de viabilizar as privatizações com a maximização do controle das empresas estatais teria se feito valer de mecanismos negativos sobre a governança – foram suprimidos da legislação, naquela ocasião, dispositivos que favoreciam os interesses dos acionistas minoritários, como cláusulas de *tag along* e direitos de recesso (do acionista minoritário se retirar da sociedade em caso de mudança do bloco de controle) (Mattedi, 2006).

Para Raimundo (2002), os fundos de pensão, uma vez colocados na condição de acionistas, teriam se dado conta da importância de terem um exercício ativo no controle das companhias em que participavam, com o interesse de valorizar seu próprio patrimônio. Teriam passado a exigir, então, uma conduta dessas empresas baseada em melhores práticas de “governança corporativa”; participação ampliada dos minoritários no conselho administrativo e mesmo na direção das empresas; a inclusão de cláusulas estatutárias em favor dos interesses dos minoritários, como dispositivos de *tag along* e *poison pills* (no caso, em ocorrências de aquisição hostil que trouxessem prejuízos aos minoritários). Já um efeito negativo da maior participação dos fundos nos grandes conglomerados nacionais teria sido a proliferação de *holdings* cruzadas e, por consequência, o agravamento de problemas relativos a informações privilegiadas de governança e problemas de agência.

Na perspectiva do marco regulatório dos investimentos dos fundos de pensão, o Banco Central estabelece incentivos à aplicação em empresas com padrões superiores de GC (Vieira; Corrêa apud Rogers, 2006). A mais recente Resolução do Conselho Monetário Nacional sobre o tema, a Resolução 3.792/2009, ao elevar o limite para aplicações das EFPCs em renda variável, estabeleceu também novos limites diferenciados para aplicação em ações de companhias por nível de governança: até 70% em ações de companhias

classificadas como Novo Mercado, 60% nas classificadas como Nível 2, 45% nas classificadas como Nível 1 e até 35% em ações de companhias não classificadas em nenhum dos níveis anteriores.

Segundo membros da Secretaria de Previdência Complementar (SPC), os fundos de pensão brasileiros, que deteriam participação acionária em mais de duzentas empresas, poderiam desempenhar um papel importante de incentivo a melhores práticas de “governança corporativa”, otimizando o desempenho da empresa, ao se orientarem “pela busca de geração de valor para os acionistas e pela contribuição ao crescimento econômico do País” (Paixão; Pinheiro; Chedeak, 2005, p. 10).

A Previ, maior fundo de pensão brasileiro e, entre as EFPCs a que mais investe em ações de companhias abertas, tinha, em dezembro de 2003, 368 assentos em conselhos de administração e fiscal, dispostos em 95 companhias – sendo que participava do capital social de 165 empresas (Nogueira, 2003).

Conforme assinalado no capítulo 4, não há de fato evidências empíricas que sustentem, de modo inequívoco, a idéia de que a “melhoria” das práticas de “governança corporativa”, mediante a presença e pressão maiores dos acionistas “ativistas” sobre a administração corporativa, trazem de fato ganhos de performance ou de valor das empresas (Gillan; Starks, 2007). Da mesma forma, também não é pacífica a tese de que a presença dos fundos de pensão como acionistas de corporações conduz necessariamente à elevação dos padrões de GC.

Neste sentido, foi realizado um estudo, por Punsuvo, Kayo e Barros (2007), sobre a relação entre a participação acionária dos fundos de pensão e a qualidade da “governança corporativa”. A partir de uma amostra não probabilística de empresas de capital aberto negociadas na Bovespa em 2004, os autores encontraram uma relação negativa entre participação acionária dos fundos de pensão e qualidade da “governança corporativa” da empresa – “quanto maior a participação acionária dos fundos de pensão na estrutura acionária da empresa, menor a qualidade da “governança corporativa” observada” (Punsuvo; Kayo; Barros, 2007, p. 68).

Tal dado foi interpretado da seguinte forma: quanto maior a participação dos investidores institucionais no capital das empresas, e tendo estas uma composição acionária concentrada (situação brasileira), a necessidade de monitoramento (ou seja, de GC)

diminuiria, já que existiria um maior alinhamento de interesses com os demais acionistas controladores. Ao contrário, uma menor participação acionária poderia estimular a demanda por maior nível de informação da empresa, gerando uma conseqüente melhora no processo de monitoramento / “governança corporativa”. Dada a concentração da estrutura de propriedade brasileira, o controle por parte dos fundos de pensão pode acontecer mais facilmente, assim como mais facilmente poderiam participar ativamente do conselho de administração das empresas. Ou seja, uma maior participação dos fundos de pensão no controle acionário das companhias poderia mesmo servir como um substituto ao mecanismo da “governança corporativa” (Punsuvo; Kayo; Barros, 2007).

Num outro estudo, Crisóstomo e González (2006) investigam se haveria alguma estratégia de ativismo dos fundos de pensão brasileiros em sua participação na propriedade, e se tal ativismo, caso exista, traria algum efeito positivo nos resultados da empresa. Para tanto, os autores avaliaram o aumento da participação acionária dos fundos de pensão entre 1995 e 2002, compararam, a partir de alguns índices de desempenho, os resultados de empresas com e sem a presença dos fundos entre os cinco principais acionistas votantes.

Embora os dados não sejam estatisticamente representativos, eles mostraram uma elevação, no período, no número de empresas com pelo menos um fundo de pensão entre os cinco principais acionistas. Isso poderia ser indicador de uma estratégia de ação dos fundos de pensão brasileiros no sentido de participarem mais ativamente da propriedade, com efeitos correspondentes no controle das empresas. Por outro lado, os dados produzidos nesta pesquisa não autorizam a afirmação de que a presença de fundos de pensão como acionistas principais correspondam necessariamente a um melhor desempenho das empresas (Crisóstomo; González, 2006).

Pelo lado do sindicalismo, a busca por influenciar o processo decisório das empresas através de sua presença no comando dos fundos de pensão, passa pela questão de sua presença e influência nos próprios fundos de pensão. Segundo Raimundo (2002), as Leis Complementares 108 e 109 (de 2001) teriam aberto um espaço inédito para os participantes dos fundos no controle dos mesmos, ao determinar a presença de representantes dos trabalhadores nos conselhos deliberativo e fiscal dos fundos – no caso, presença mínima de 1/3 em fundos patrocinados por empresas privadas e de 1/2 em fundos patrocinados por empresas públicas.

Tais espaços se somariam ao tripé clássico de atuação sindical (aumento de salários, melhores condições de trabalho e redução da jornada de trabalho), ao “inserir os sindicatos na esfera do global business, tendo como referência seu próprio código de ética de investimentos, visando à alocação de recursos que melhor combine rentabilidade e objetivos sociais” (Gushiken apud Raimundo, 2002, p. 147).

Algumas entrevistas realizadas por esta pesquisa com conselheiros representantes dos participantes de fundos de pensão apontam, contudo, para um cenário menos otimista do que o sugerido pelas argumentações acima. Para um conselheiro da Petros entrevistado, a paridade de gestão não é aplicada nos fundos de pensão:

Na Petros, o conselho fiscal (CF) é submetido ao conselho deliberativo (CD) da entidade. O voto de minerva do presidente do CD transforma a paridade em uma piada de mau gosto. Há 7 anos as contas da diretoria executiva são rejeitadas pelo CF e aprovadas no CD através do voto de minerva do seu presidente. A diretoria da Petros, aliás, foi reconduzida através do mesmo mecanismo. Não conseguimos pautar um item sequer no colegiado sem a anuência dos representantes da patrocinadora (Entrevistado da Petros).

Em outro depoimento, um conselheiro da Fundação Cesp¹⁹⁰ lembra que, a despeito dos conselhos serem paritários (o que não é exigido por lei em fundos de patrocinadoras privadas), as patrocinadoras levam vantagem, pois “têm poder para indicar os administradores e mandam na Assembléia Geral”, além de também deterem o voto de minerva, considerado “uma excrescência” (Entrevistado da Funcesp). O voto de minerva (“voto de qualidade”), por sinal, foi observado nos estatutos dos quatro maiores fundos brasileiros (Previ, Petros, Funcef, Funcesp). Lembre-se que, conforme determina o artigo 11 da Lei Complementar 108/2001, as entidades de previdência complementar patrocinadas pelo Poder Público devem ter, em seus conselhos deliberativos, o voto de qualidade.

A representatividade média de participantes e patrocinadoras em estruturas de governança dos fundos de pensão foi levantada pela Abrapp em 2008. Excluindo-se os fundos patrocinados por empresas públicas ou mistas, observa-se a desigualdade no número de assentos ocupados por representantes das empresas e dos trabalhadores, sempre em favor daqueles. Nos conselhos deliberativos, a proporção era de 55,2% a 44,8%. Nos

¹⁹⁰ Fundo de pensão dos funcionários de empresas energéticas de São Paulo. A Funcesp gere planos de previdência complementar nas seguintes empresas: CPFL Paulista, CPFL Comercialização Brasil, CPFL Geração, CPFL Piratininga, CESP, Eletropaulo, Elektro, Duke Energy, AES e Bandeirantes (dados fornecidos pelo entrevistado da Funcesp).

conselhos fiscais, a composição era de 55,2% a 44,8%. Finalmente, nas diretorias, os representantes das patrocinadoras ocupavam 72,7% dos assentos, contra 27,3% dos participantes e assistidos (Abrapp, 2008, p. 25).

Apesar de serem desfavoráveis para os trabalhadores, deve-se ressaltar que tais proporções são superiores ao que mínimo previsto por lei (um terço), com exceção da composição nas diretorias. O que pode ser um indicador de mobilização dos participantes e assistidos por maior participação nas instâncias de controle dos fundos.

Jardim (2002) acumula diversos relatos de dirigentes sindicais favoráveis à idéia da “governança corporativa”. No caso das EFPCs, isso permitiria ao representante dos participantes o acesso a atas de reunião, decisões dos conselhos etc., favorecendo o acompanhamento e/ou a vigília, pelo sindicato, dos movimentos feitos no universo gerencial corporativo.

Em entrevista para esta pesquisa, o conselheiro da Funcesp – e também dirigente sindical – considera positiva a presença de representantes nos conselhos do fundo. Esta presença permitiria acompanhar “o jogo bruto das empresas no sentido de retirar/diminuir benefícios”, tentar interpor obstáculos ao mesmo, além de obter informações importantes para o sindicato, que pode coordenar respostas ou mobilizações em outros âmbitos. “Agimos de forma articulada com a entidade sindical, (...) de maneira que nossa ação esteja sempre em consonância com a diretriz do Sinergia/CUT¹⁹¹” (conselheiro da Funcesp).

Sobre a possibilidade de membros dos participantes/assistidos dos fundos assumirem posições nos conselhos administrativos das empresas em que o fundo possui ações, a pesquisa de Jardim (2007) sugere que embora os fundos consigam interagir com as empresas ou com o mundo financeiro, este poder é limitado, oferecendo aos sindicalistas poucas chances de influência sobre decisões relevantes.

Neste sentido vão as impressões coletadas por esta pesquisa junto aos entrevistados. Na Petros, segundo o conselheiro entrevistado, foi apresentada uma proposta de formação de participantes ativos e assistidos para poderem assumir posições nos conselhos de administração e fiscalização dos ativos em que a Petros tem participação. Ainda está sendo apreciada pelo colegiado do conselho deliberativo do fundo. Já o representante da Funcesp

¹⁹¹ Sindicato dos eletricitários e gasistas do estado de São Paulo, união política entre o sindicato dos eletricitários de Campinas e gasistas de São Paulo.

reconhece a necessidade da participação dos representantes do trabalho como “acionistas”, especialmente por conta do fato de que o fundo de pensão teria algo em torno de 9% das ações da CPFL (Companhia Paulista de Força e Luz), e o “dinheiro que está lá aplicado é dos participantes/assistidos” (Entrevistado da Funcesp).

Em suma, a consecução do objetivo dos meios sindicais em alcançar e influenciar a esfera corporativo-financeira por meio dos fundos de pensão esbarraria em dois obstáculos. O primeiro é a limitação da influência dos sindicalistas e de outros representantes dos participantes/assistidos sobre os próprios fundos de pensão. Por um lado, a gestão é compartilhada com representantes das patrocinadoras, e normalmente em condições de desigualdade numérica – ou, quando existe a paridade, ela não supera o voto de minerva do conselheiro-presidente. Por outro lado, a gestão “profissionalizada” dos fundos também representa um obstáculo, dado que a suposta *expertise* dos gestores financeiros se impõe na forma de “argumento de autoridade” perante os conselheiros, em princípio com menores condições de debater “tecnicamente” com os gestores a natureza dos investimentos etc.

E o segundo obstáculo repousaria sobre a natureza do “modelo de capitalismo” e de “governança corporativa” brasileira, pelo menos na perspectiva de quem se coloca – como os dirigentes sindicais e de fundos de pensão – favoravelmente ao mercado de capitais como via de acesso às decisões corporativas. Porque a “governança corporativa” brasileira, correspondente a um mercado de capitais concentrado, deixa um reduzido espaço de manobra para os acionistas minoritários, que seria a condição mais recorrente dos fundos de pensão enquanto investidores financeiros. A este propósito, por sinal, parece razoável considerar que, ainda que o mercado de capitais nacional fosse tão desenvolvido e amigável aos acionistas minoritários quando, por exemplo, nos Estados Unidos, ainda assim haveria significativas limitações ao ativismo dos representantes sindicais na esfera corporativa, a despeito da natureza “hostil” da “governança corporativa” nacional.

A questão do desenvolvimento da “governança corporativa” no Brasil caminha em paralelo com os esforços em se desenvolver o mercado de capitais brasileiro. Tais iniciativas conjugam-se com o interesse tanto do Governo Lula quanto de suas parcelas compostas por sindicalistas em impulsionar o desenvolvimento dos fundos de pensão, o que remete necessariamente à questão do sistema previdenciário, cuja situação será vista a seguir.

3. Fundos de pensão e o contexto previdenciário brasileiro

3.1 O sistema previdenciário brasileiro: alguns números

Após a Constituição de 1988, a previdência no Brasil passou a integrar, como um segmento, o sistema de seguridade social, composta por outros dois segmentos, a saúde e a assistência social¹⁹². Em relação à previdência, existem três grandes regimes: o Regime Geral (RGPS), administrado pelo Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), os Regimes Próprios dos servidores públicos civis e militares e o regime de previdência complementar (MPS, 2008). Sintetizando o que já foi exposto anteriormente, o quadro seguinte traz a situação dos regimes geral (RGPS) e próprio dos servidores (RPPS) antes da reforma de 2003 (Reforma Lula).

Quadro 8 – Situação do RPPS e do RGPS antes da Reforma de 2003

RPPS	RGPS
Sem teto de contribuição e benefícios	Com teto de contribuição e benefícios
Idade mínima: 53/48 (transição) e 60/55 (permanente)	Sem idade mínima
Cálculo da aposentadoria por tempo de contribuição: último salário	Cálculo da aposentadoria por tempo de contribuição: média e fator previdenciário
Paridade como regra de ajuste	Reposição da inflação como regra de ajuste
Alíquotas de contribuição desalinhadas até 2003	Contribuição patronal de 20% e do empregado de 8 a 11%

Fonte: MPS (2008)

A partir da Reforma Lula, os pontos modificados foram:

- Idade de referência para os atuais servidores subiu para 60/55 (H/M), incluindo-se regras que desestimulam a aposentadoria precoce;
- Nova regra permanente de cálculo da aposentadoria e pensões, alinhada com a regra do RGPS;
- Teto do RGPS também para futuros servidores públicos (desde que seja instituída a sua previdência complementar);

¹⁹² Cujos princípios seriam: universalidade da cobertura e do atendimento; uniformidade e equivalência dos benefícios e serviços à população rural, especialmente no segmento previdenciário; seletividade e distributividade na prestação dos benefícios e serviços, pelas quais as necessidades individuais determinam os benefícios ou serviços que devem ser concedidos; irredutibilidade do valor dos benefícios; equidade na forma de participação no custeio; diversidade da base de financiamento – as contribuições devem incidir sobre diversos setores econômicos ou produtivos, além de sobre os salários; descentralização da administrativa (MPS, 2008).

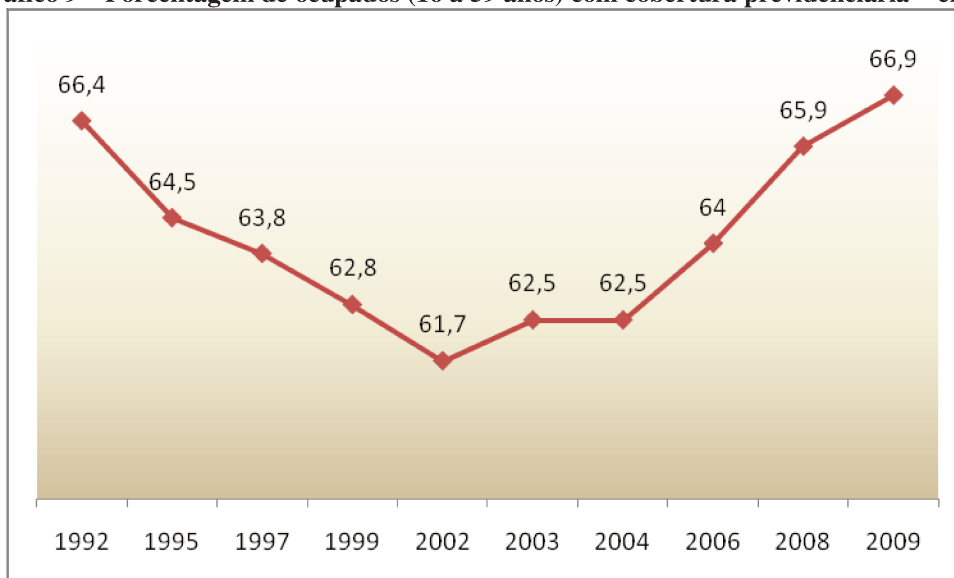
- Contribuição solidária de aposentados e pensionistas à estabilidade do RPPS (contribuição dos inativos);
- Aplicação de teto remuneratório geral (federal, estadual, municipal), para coibir benefícios abusivos;
- Indexação de aposentadorias e pensões à inflação (fim da paridade para novos beneficiários, excetuados os casos previstos na regra de transição);
- Incentivos à permanência em atividade dos que completam os requisitos para a aposentadoria;
- Elevação do teto do Regime Geral (MPS, 2008).

Em relação à cobertura do sistema previdenciário público, entre 1992 e 2002 houve uma queda acentuada da mesma, o que provavelmente reflete o estado de deterioração do mercado formal de trabalho no período, traduzindo-se em diminuição do número de contribuintes entre a população ocupada. Em 1992, contava-se 66,4% de trabalhadores cobertos pelo sistema (69,3% entre os homens, 61,8% entre as mulheres). Em 2002, este número havia se reduzido para 61,7% da população ocupada (62,9% para homens, 60% para mulheres) (MPS, 2010b).

A partir deste ano deu-se uma inflexão na trajetória, e o sistema passou a ampliar a cobertura, o que reflete a elevação do índice de formalização das relações de trabalho – entre 2002 e 2009 a proporção de trabalhadores contribuintes da Previdência social elevou-se em 8,2 pontos percentuais (de 66,9% para 75,1%)¹⁹³. Em 2009 ocorreu o melhor resultado desde 1992, com 66,9% da população ocupada coberta, com avanços mais acentuados entre as mulheres (68,8% dos homens, 64,5% das mulheres) (MPS, 2010b). O Gráfico 9 traz os números relativos aos contribuintes para este período.

¹⁹³ Em menor grau estão as elevações das contribuições dos empregadores (de 58,1% para 61,4%), trabalhadores domésticos (29,3% para 32,9%) e conta própria (14,6% para 18,3%). Não obstante a elevação (tímida), observe-se os baixos índices de trabalhadores domésticos e por conta própria que contribuem para o sistema.

Gráfico 9 – Porcentagem de ocupados (16 a 59 anos) com cobertura previdenciária – em %

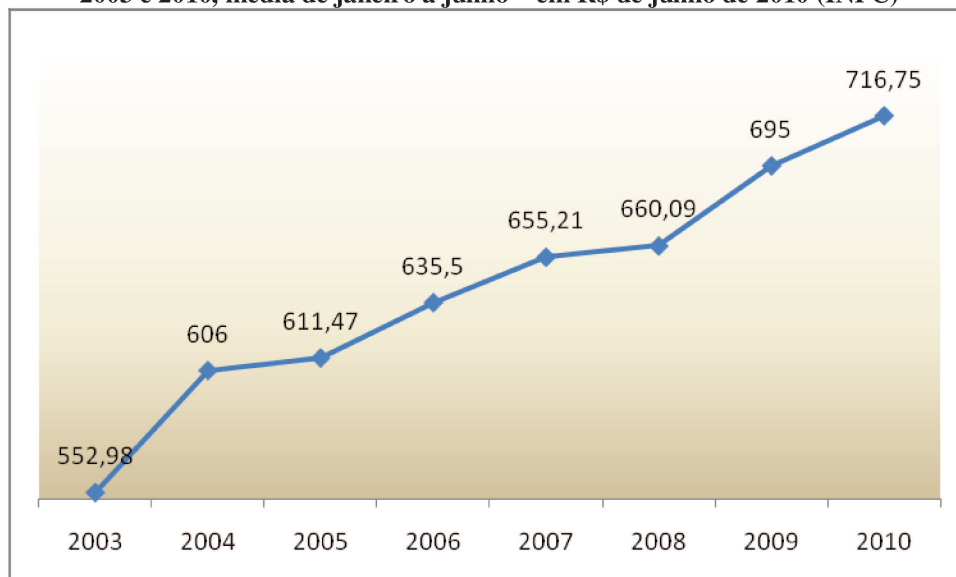


Fonte: MPS (2010a)

Entre os indivíduos de 60 anos ou mais que recebem aposentadoria e/ou pensão, a evolução aponta para a estabilidade (de 85,8% para 86,8%), de modo que pouco mais de 13% da população com mais de 60 anos não recebiam benefícios previdenciários até 2009. Não obstante, o sistema previdenciário é a política pública mais efetiva no combate à pobreza da população idosa – entre os indivíduos com mais de 70 anos, o índice de pobreza é de menos de 10%, mas chegaria a quase 70% se não fossem as transferências previdenciárias. Ou seja, tais transferências são responsáveis por manter mais de 23 milhões de indivíduos acima da linha de pobreza (MPS, 2010a).

O valor médio dos benefícios pagos pelo Regime Geral (RGPS) subiu quase 30% entre os anos de 2003 e 2010. O Gráfico 10 traz estes números.

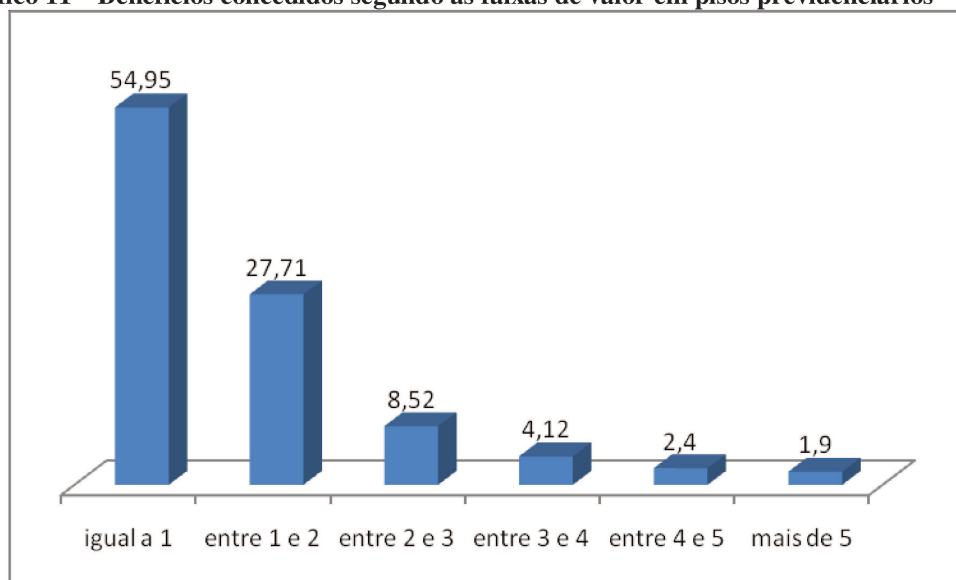
Gráfico 10 – Evolução do valor médio dos benefícios do RGPS emitidos pela Previdência Social entre 2003 e 2010, média de janeiro a junho – em R\$ de junho de 2010 (INPC)



Fonte: MPS (2010b)

Observando-se os benefícios segundo as faixas de valor, tem-se que, em junho de 2010, pouco menos de 55% dos beneficiários recebiam o piso previdenciário (equivalente a um salário mínimo), sendo seguido pelos beneficiários que recebiam entre 1 e 2 pisos (27,71%) (Gráfico 11).

Gráfico 11 – Benefícios concedidos segundo as faixas de valor em pisos previdenciários – em %



Fonte: MPS (2010c).

Em relação ao financiamento do sistema previdenciário público nacional, a Constituição Federal de 1988, em seu artigo 194, concebe a saúde, previdência e assistência social como um sistema integrado de seguridade social, que deve ser financiado por diversas fontes (artigo 195)¹⁹⁴.

Na parte dos recebimentos são fontes financiadoras: as contribuições de trabalhadores e empregadores (arrecadação); rendimentos financeiros; outros recebimentos próprios; antecipação de receita (feita pelo Tesouro); e as transferências da União previstas em lei. São partes constitutivas desta última fonte, entre outras, a COFINS (Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social) e a CSLL (Contribuição Social sobre o Lucro Líquido) (MPS, 2010b).

A partir deste quadro, autores como Gentil (2007) mostram que o sistema previdenciário público brasileiro (regime geral) é em geral superavitário. Na verdade, há diferentes maneiras de se avaliar o fluxo de caixa da previdência, a partir das quais se pode encontrar tanto um sistema “superavitário” quanto “deficitário”.

O “déficit” da previdência pública brasileira normalmente é obtido quando se observa, no fluxo de caixa, o *saldo previdenciário* do sistema, que corresponde à diferença entre a arrecadação líquida e o pagamento de benefícios previdenciários. A arrecadação líquida é calculada como a diferença entre o montante de contribuições previdenciárias de patrões e trabalhadores (não entrando, portanto, as transferências da União previstas na lei

¹⁹⁴ “Art. 194. A seguridade social compreende um conjunto integrado de ações de iniciativa dos poderes públicos e da sociedade, destinada a assegurar os direitos relativos à saúde, à previdência e à assistência social.

Parágrafo único. Compete ao Poder Público, nos termos da lei, organizar a seguridade social, com base nos seguintes objetivos: (...) VI – diversidade da base de financiamento.”

“Art. 195. A seguridade social será financiada por toda a sociedade, de forma direta e indireta, nos termos da lei, mediante recursos provenientes dos orçamentos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios e das seguintes contribuições sociais:

- I. do empregador, da empresa e da entidade a ela equiparada na forma da lei, incidente sobre: a) a folha de salários e demais rendimentos do trabalho pagos ou creditados, a qualquer título, à pessoa física que preste serviço, mesmo sem vínculo empregatício;
- b) a receita ou o faturamento;
- c) o lucro;
- II. do trabalhador e dos demais segurados da previdência social, não incidindo contribuição sobre aposentadoria e pensão concedidas pelo regime geral de previdência social de que trata o art. 201;
- III. sobre a receita de concursos de prognósticos (...)” (Brasil, 2002, p. 120-121).

constitucional) e as transferências a terceiros¹⁹⁵. Em suma: o “déficit” existe quando se considera apenas a diferença entre contribuições (patronais e laborais) e pagamento de pensões e aposentadorias.

Quando, porém, se observa o *saldo operacional*, que é simples diferença entre o total de recebimentos e o total de pagamentos, o sistema é, em geral, superavitário. Gentil (2007), por exemplo, examinando os exercícios financeiros do RGPS num período de dezesseis anos (entre 1990 e 2005), constatou que em onze deles houve um saldo operacional positivo. Ou seja, entre 1990 e 2005, apenas cinco exercícios registraram um saldo operacional negativo, sendo que quatro deles ocorreram entre 1990 e 1998.

Finalmente, observando-se o *saldo final* (saldo inicial + recebimentos – pagamentos), o sistema previdenciário nacional é sempre superavitário. A título de ilustração, a Tabela 4 traz estes números para o período de janeiro a junho de 2010.

Tabela 4 – Saldos previdenciário, operacional e final do RGPS entre jan. e jun. de 2010 – em R\$

Mês	Receitas	Pagamentos	Saldo previdenciário	Saldo operacional	Saldo final
jan	29.709.572	23.166.128	-3.708.410	6.543.444	10.717.600
fev	27.446.244	23.449.274	-3.781.056	3.996.970	14.714.570
mar	27.673.674	27.019.680	-6.726.407	653.994	15.368.565
abr	22.843.697	23.622.054	-3.011.813	-778.357	14.587.378
mai	23.184.417	23.555.373	-2.589.523	-370.956	14.196.231
jun	26.017.893	25.471.326	-2.778.325	546.567	14.722.468
jan-jun	156.875.497	146.283.835	-22.595.534	10.591.662	84.306.812

Fonte: MPS (2010b).

Não obstante o sistema estar em equilíbrio ou mesmo gerando sucessivos saldos positivos, há quem diga que ele é injusto. Analisando dados para o ano de 2008, Caetano (2010) conclui que o gasto do Estado com os servidores públicos inativos tem caráter regressivo.

Em 2008 o orçamento público alocou 4,2% do PIB para 3,2 milhões de servidores públicos inativos e pensionistas, o que representou valor médio mensal de benefício de R\$ 3.196,00. Por sua vez, 6,6% do PIB foi destinado a mais de 26,1 milhões de benefícios do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) em 2008, ou seja, o valor médio mensal perfez R\$ 637. Dado que o RGPS e a grande maioria dos regimes próprios de previdência social (RPPS) se financiam por meio de repartição simples,

¹⁹⁵ Recursos recolhidos pelo INSS e repassados aos seguintes órgãos: FNDE (salário educação), INCRA/FDEP – Marítimo e Sistema S (MPS, 2010b).

isto é, pagam-se os benefícios com base nos tributos arrecadados da sociedade como um todo, tal cifra é indicativo de transferência de recursos de toda a coletividade para o financiamento das aposentadorias e pensões dos servidores públicos. (Caetano, 2010, p. 7).

À primeira vista, a comparação entre um valor médio de 3.200 reais e um de 637 reais – uma diferença de mais de cinco vezes – pode instigar um sentimento de antipatia em relação ao servidor público, pois demonstraria “matematicamente” um estado de injustiça ou de regressividade. A caracterização da idéia de que os servidores públicos seriam privilegiados poderia ser reforçada ao se lembrar os valores médios dos benefícios previdenciários em determinados segmentos do serviço público federal¹⁹⁶.

De fato, os benefícios previdenciários pagos a determinados segmentos de servidores parecem mesmo abusivos, especialmente quando se tem em mente que, se um servidor público inativo recebe um benefício cujo montante está aquém, em termos atuariais, do montante de contribuições feitas¹⁹⁷, esta aposentadoria de valor superior está, de fato, sendo sustentada com recursos provenientes de estratos sociais mais baixos, configurando-se a regressividade.

Contudo, a ênfase excessiva de alguns autores na suposta correção de tais distorções ou injustiças – normalmente manifesta por uma militância ideológica em favor de propostas que apontam para o achatamento de benefícios, a diminuição e mesmo extinção da

¹⁹⁶ Antes de 2003, por exemplo, o valor médio mensal do benefício previdenciário seria de mais de R\$ 8 mil para servidores do Poder Judiciário, R\$ 7,9 mil do Legislativo e R\$ 12,5 mil do Ministério Público (<http://www.sintrajufe.org.br/Previdencia/previ-12.htm>. Acesso em 10/12/2010).

¹⁹⁷ Paulo Tafner dá um exemplo: “Um casal prestou concurso. Os dois são muito bons e entraram no Ipea. Um ano depois, o jovem sofreu um acidente e morreu. Essa jovem tem 28 anos vai receber o salário e a pensão do marido. Não tem nenhuma razão de fazer isso. Não faz o menor sentido isso. Não tem nem filho. Antigamente, a viúva recebia porque, primeiro, a mulher não trabalhava. E segundo: se ela não recebesse, a família morria de fome, a prole morria de fome”

(http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL23499-9356,00-ESTUDO+FAZ+RETRATO+SOMBRIO+DA+PREVIDENCIA+SOCIAL.html. Acesso em 10/12/2010).

Cechin e Cechin (2007, p. 226-227) dão mais dois exemplos: “Primeiro, a aposentadoria por idade (AI), adquirida aos 60/65 anos (mulheres/homens) com apenas 15 anos de carência. (...) A mulher de 60 anos espera viver mais 22; e o homem de 65, mais 16 (Tábua de Vida IBGE-2004). Ou seja, o tempo de fruição é maior do que o tempo de contribuição em ambos os casos. (...) [Outro] exemplo é a ATC [aposentadoria por tempo de contribuição]. Essa aposentadoria é adquirida com 30/35 anos de contribuição, independente de idade. A idade média de concessão dessa aposentadoria era, em 1998, de 49 anos, com 32 anos de contribuição. Mas a pessoa de 49 anos espera ainda viver por mais 29 anos. A um período contributivo médio de 32 anos correspondia um período esperado de fruição de 29 anos. O equívoco [estaria] na regra de elegibilidade (30/35 anos de contribuição) e na formação do valor (média dos últimos 36 salários mensais de contribuição”.

Em todos estes exemplos, trata-se de casos que efetivam uma lógica de regressividade, pela qual o conjunto da sociedade – e de modo mais acentuado os estratos sociais mais baixos – arca com ganhos de poucos, que discrepam do nível de ganhos da grande maioria da população.

diferença entre o regime geral e os regimes próprios¹⁹⁸ – não raro parece fazê-los insensíveis ao fato de que, o verdadeiro problema – muito mais grave do que as discrepâncias existentes entre o regime geral e os regimes próprios – é mesmo o baixo dinamismo econômico brasileiro, que acaba se traduzindo em um mercado de trabalho em geral precário, com elevada incidência de informalidade, baixa qualificação e salários muito reduzidos, num contexto de muito baixos níveis de produtividade da atividade produtiva.

Neste sentido, mais do que um benefício médio mensal de pouco menos de 3,2 mil reais – valor que não é exatamente uma fortuna –, o que deveria causar espécie seria o benefício médio mensal pago pelo INSS de 630 ou pouco mais de 700 reais; ou, então, o fato de que mais de 82% dos benefícios previdenciários pagos tenham o valor de até dois salários mínimos. E que estes baixos patamares de valores previdenciários, por sua vez, seriam devidos à situação de um mercado de trabalho em que, de acordo com o IBGE, o rendimento médio real da população ocupada era, em outubro de 2010, de R\$ 1.515,40 (IBGE, 2010). Ou que, em 2009, também de acordo com o referido Instituto, 56,8% da população brasileira tinha uma renda familiar menor do que um salário mínimo (na época, R\$ 465)¹⁹⁹.

Em suma, a disposição de se corrigir distorções ou abusos existentes no sistema previdenciário público brasileiro não deveria fazer parte de um movimento geral que aponte para o rebaixamento generalizado dos benefícios pagos a uma população que, quando em idade ativa ou produtiva, já foi alvo de tantas e continuadas situações de precariedade e de vilipêndio de seus direitos fundamentais, entre os quais o direito a uma renda que lhes garantisse uma existência minimamente confortável e segura.

Por último, encerrando esta parte, consideramos que, tendo em mente o rendimento médio do trabalho no Brasil, o piso do INSS e a média dos benefícios previdenciários pagos, que a previdência pública brasileira seria, na verdade, bastante generosa. Longe se poder ser considerada como um benefício mínimo, de natureza quase assistencial e limitada, por definição, ao objetivo de colocar acima da linha da pobreza os trabalhadores

¹⁹⁸ Existe uma pequena multidão destes militantes, com algumas exceções, reunida na coletânea organizada por Paulo Tafner e Fabio Giambiagi (Tafner; Giambiagi, 2007).

¹⁹⁹ <http://noticias.r7.com/economia/noticias/metade-dos-brasileiros-vive-com-ate-um-salario-minimo-20100917.html>. Acesso em 10/12/2010.

inativos, a previdência pública nacional asseguraria uma razoável taxa de reposição para a ampla maioria dos trabalhadores brasileiros – exatamente porque (e aí estaria, quem sabe, a ironia da situação) esta ampla maioria recebe salários muito próximos ao salário mínimo.

Por outro lado, para os trabalhadores da iniciativa privada que pertencem a estratos sociais mais elevados – por exemplo, os que possuem rendimentos mensais de 5 ou 7 mil reais –, o regime próprio de previdência social é severo, dado o teto do INSS – quando maior a distância entre o salário e o teto, menor será a taxa de reposição, e conseqüentemente maior será a perda de rendimento quando o indivíduo se aposentar. As saídas, para este segmento da população²⁰⁰, seriam a contribuição para um fundo de previdência complementar (o qual é mais recorrente em grandes empresas), para um plano individual de previdência privada (e aí tendo que encarar os custos de administração), ou, finalmente, a acumulação de patrimônio.

3.2 O perfil socioeconômico do participante da previdência privada

A fim de identificar o perfil típico dos indivíduos que fazem parte do sistema de previdência complementar, bem como variações possíveis existentes neste perfil, foram selecionadas algumas características, extraídas deste universo em dois anos, 2002 e 2007. Deve-se ressaltar que os números produzidos abaixo se baseiam nos microdados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD), que não diferencia aqueles que participam de entidades fechadas de previdência complementar (EFPCs) dos que têm planos individuais de previdência privada (EAPPs). Apesar disso, ao se comparar os números totais fornecidos pela PNAD com dados disponíveis pelo Ministério da Previdência Social nos dois anos selecionados, pode-se supor que, entre os dados da PNAD para o universo de participantes do sistema previdenciário complementar, entre 60% e 80% são participantes de fundos de pensão²⁰¹.

Inicialmente são exibidos dados referentes à participação dos trabalhadores brasileiros como contribuintes da previdência complementar. Observa-se que o universo de membros da População Economicamente Ativa que contribui para planos de previdência

²⁰⁰ O qual, diga-se de passagem, também não é extensíssimo, graças à situação de extrema desigualdade socioeconômica brasileira. Bastaria lembrar, para se ter idéia deste extremo, que o grupo formado pelos 10% mais ricos do país possui uma renda média de R\$ 3.293,08. (<http://noticias.r7.com/economia/noticias/metade-dos-brasileiros-vive-com-ate-um-salario-minimo-20100917.html>. Acesso em 11/12/2010).

²⁰¹ Os dados do MPS mencionados podem ser acessados em <http://www3.dataprev.gov.br/scripts9/netuno.cgi>. Acesso em 04/12/2010.

complementar é muito reduzido, correspondendo a pouco menos de 3% da PEA nacional (Tabela 5).

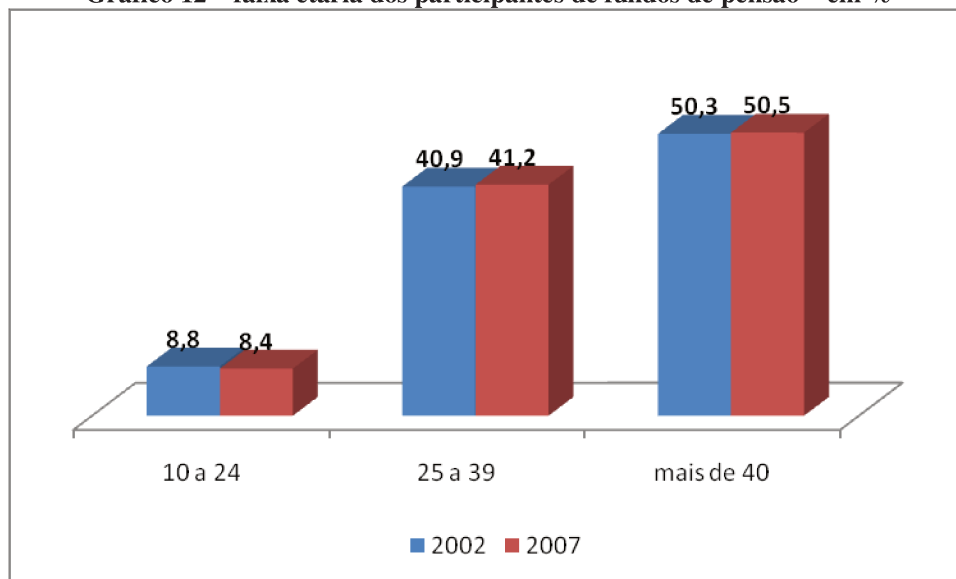
Tabela 5 – Total (absoluto e relativo) de contribuintes de fundos de pensão em 2002 e 2007

	2002		2007	
	Pop (milhões)	%	Pop (milhões)	%
Sim	2,07	2,8	2,66	2,8
Não	72,1	97,2	91,4	97,2

Fonte: PNADs 2002 e 2007(microdados).
Elaboração própria

Observemos agora as características deste universo particular de trabalhadores. Em relação à faixa etária, constata-se que é um universo composto em sua maioria por trabalhadores de idade mais avançada – mais de 50% deles têm mais de 40 anos, e em torno de 41% têm entre 25 e 39 anos (Gráfico 12). O pequeno percentual relativo de trabalhadores mais jovens provavelmente se explica pelo fato de que trabalhadores nesta faixa etária normalmente estão presentes em maior grau em postos de trabalho mais precários (informais, de baixa qualificação, em pequenas empresas, etc.), conseqüentemente, ambientes com uma menor probabilidade de existirem fundos de pensão.

Gráfico 12 – faixa etária dos participantes de fundos de pensão – em %

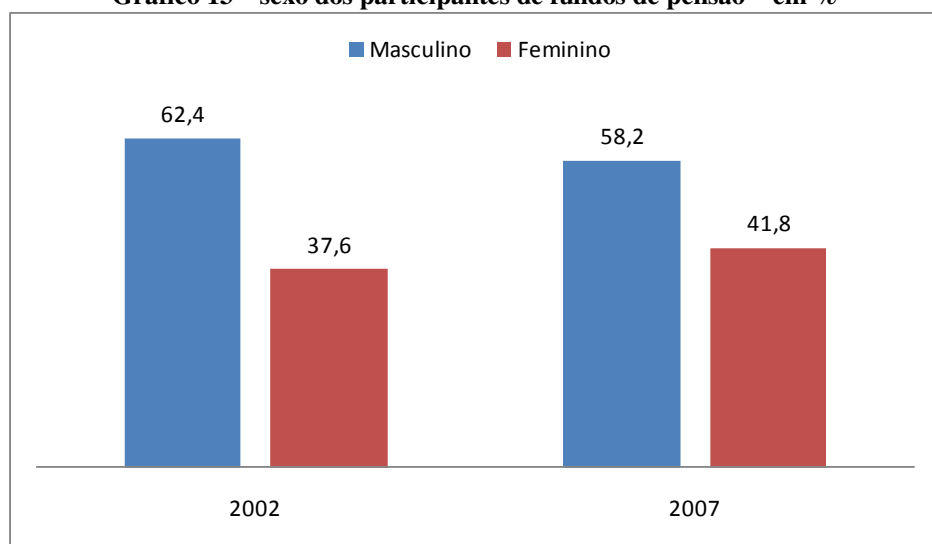


Fonte: PNADs 2002 e 2007(microdados).
Elaboração própria

Quanto à divisão por sexo, o universo dos participantes de fundos de pensão é predominantemente masculino – de 62,4% a 58,2% no período observado –, embora a diferença entre homens e mulheres tenha caído significativamente entre 2002 e 2007 (Gráfico 13).

Quanto ao perfil do participante em função de sua condição na família, tem-se que a grande parte dos beneficiários (de 63,7% a 57,3% entre 2002 e 2007) era a pessoa de referência, e, em menor grau, o cônjuge (de 21,8% a 23,8%) e o filho (de 12% a 15,6%).

Gráfico 13 – sexo dos participantes de fundos de pensão – em %



Fonte: PNADs 2002 e 2007(microdados).
Elaboração própria

Quanto à cor, a grande maioria dos indivíduos que possui um plano de previdência complementar é composta por brancos, sendo seguidos por pardos, negros e amarelos (Tabela 6). Em relação ao setor do emprego, a maioria dos participantes (em uma proporção de quase 2 para 1) estava empregada em empresas do setor privado, maioria esta que cresceu um pouco no período observado (Gráfico 14).

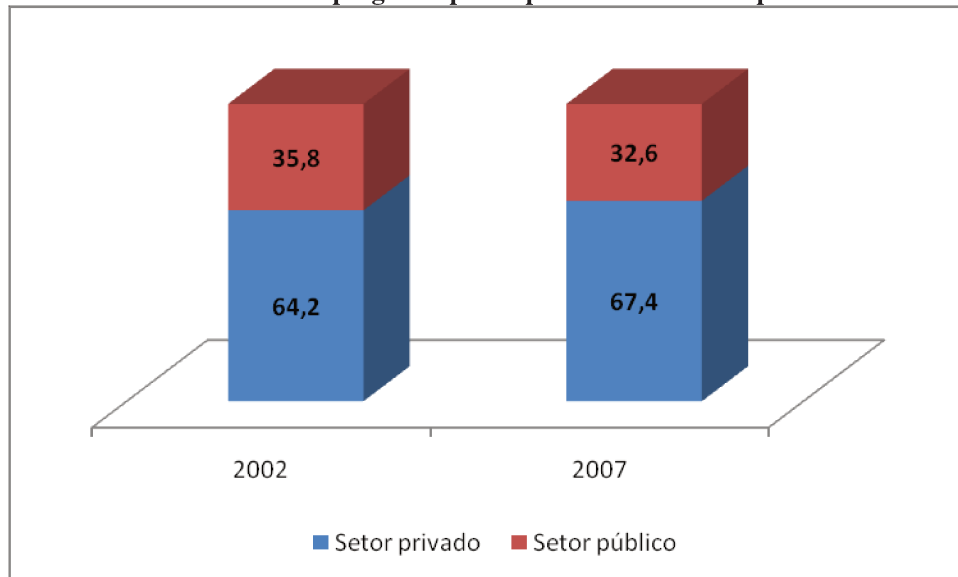
Tabela 6 – Cor dos participantes de fundos de pensão – em %

Cor	2002	2007
Branca	75,4	72,1
Parda	19,4	21,1
Preta	3,2	5,0
Amarela	1,7	1,5
Indígena	0,2	0,3

Fonte: PNADs 2002 e 2007(microdados).

Elaboração própria

Gráfico 14 – Setor do emprego dos participantes de fundos de pensão – em %



Fonte: PNADs 2002 e 2007 (microdados).

Elaboração própria

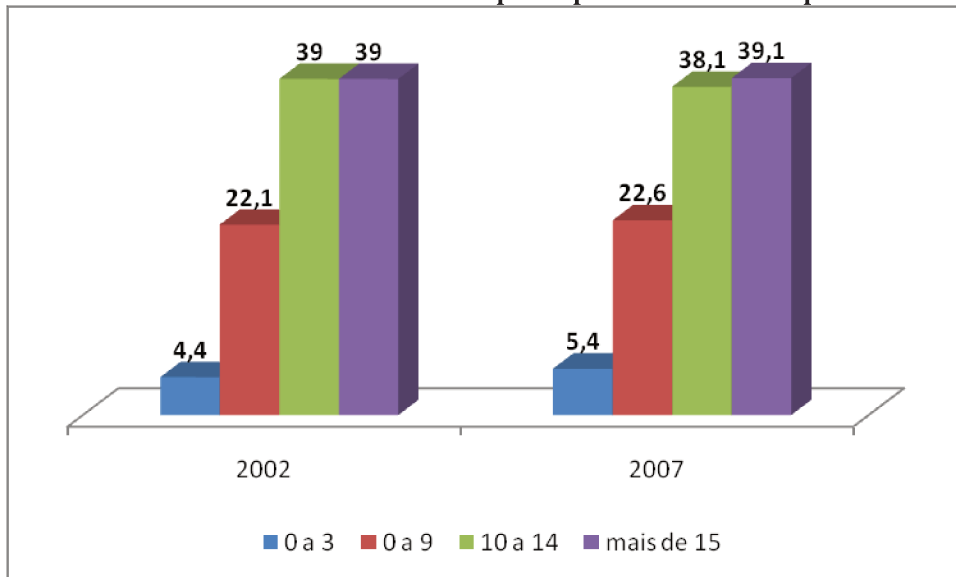
Em relação aos ramos de atividade econômica, há uma maior incidência de participantes oriundos dos setores, pela ordem, de “outras atividades”, “indústria de transformação”, “comércio e reparação”, “educação, saúde e serviços sociais” e “administração pública” (Tabela 7). Quanto ao número de anos de estudo, quase 80% dos participantes de fundos de pensão no Brasil concentram-se no segmento daqueles que possuem mais de 10 anos de estudo, indicativo de um público com elevada escolaridade (Gráfico 15).

Tabela 7 – Ramo de atividade em que atuam os participantes de fundos de pensão – em %

Ramo de atividade	2002	2007
Indústria de transformação	16,4	17,5
Comércio e reparação	15,1	15,5
Educação, saúde e serviços sociais	17,2	14,4
Administração pública	8,7	8,3
Transporte, armazenagem e comunicação	5,5	6,1
Outros serviços coletivos, sociais e pessoais	3,5	3,7
Construção	3,4	3,6
Agrícola	3,7	3
Outras atividades industriais	3,1	3,8
Alojamento e alimentação	2,3	2
Serviços domésticos	1,7	1,1
Outras atividades	19,5	20,9
Atividades mal definidas	0,1	0,1
Total	100	100

Fonte: PNADs 2002 e 2007(microdados).
Elaboração própria

Gráfico 15 – Número de anos de estudo dos participantes de fundos de pensão – em %



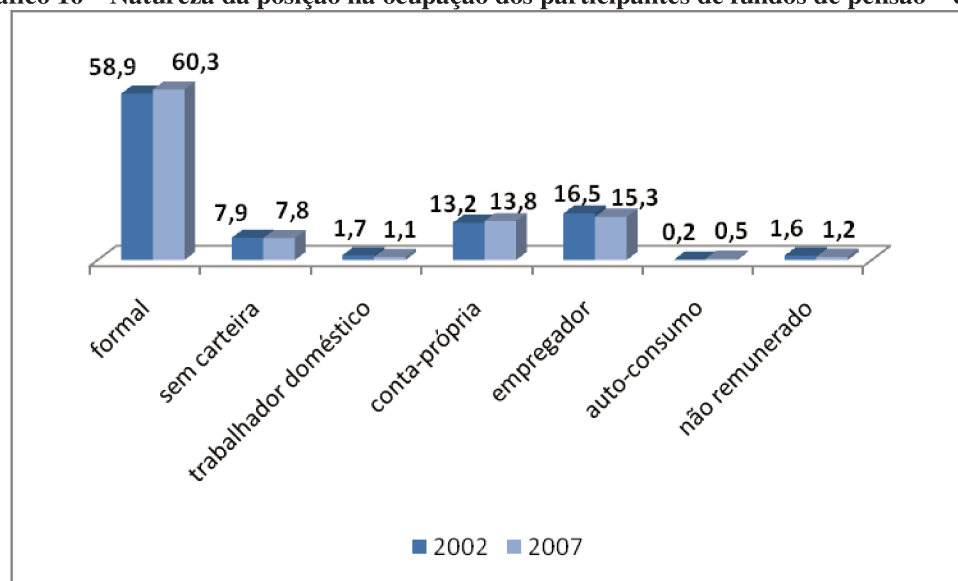
Fonte: PNADs 2002 e 2007(microdados).
Elaboração própria

Já ao se observar a natureza da ocupação, existe uma miríade de ocupações em que se pulveriza o universo, a maioria delas com números correspondentes a décimos percentuais.

Mas, por este critério, destacam-se os profissionais que atuam em cargos diversos de gerência ou executivos, com 15,5% do total em 2007, e profissionais liberais (médicos, advogados, professores universitários, auditores/contadores), com 8,3% do total.

Quanto à natureza de sua posição na ocupação laboral, constata-se que uma expressiva maioria do universo é composta por trabalhadores com vínculo formal de trabalho. A posição “empregador”, que aparece em segundo lugar, ainda que muito distante da categoria dos formais, provavelmente se refere a uma parcela deste universo notadamente composta por membros de planos privados individuais de previdência ou seguro (EAPPs) (Gráfico 16).

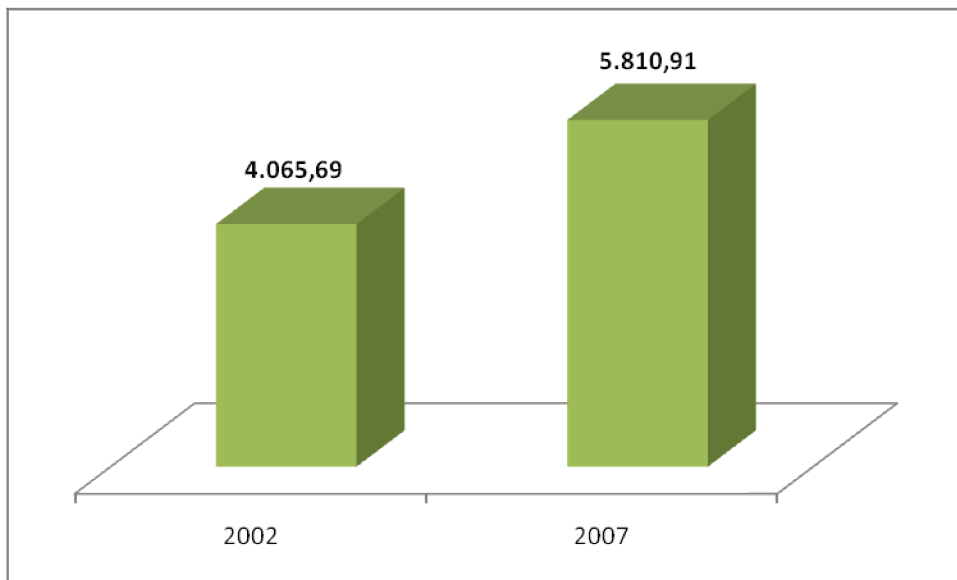
Gráfico 16 – Natureza da posição na ocupação dos participantes de fundos de pensão – em %



Fonte: PNADs 2002 e 2007(microdados).
Elaboração própria

Em relação ao rendimento mensal familiar médio, este universo é composto por indivíduos com remuneração sensivelmente superior ao do restante da população brasileira. O Gráfico 17 traz os valores, que cresceram entre 2002 e 2007.

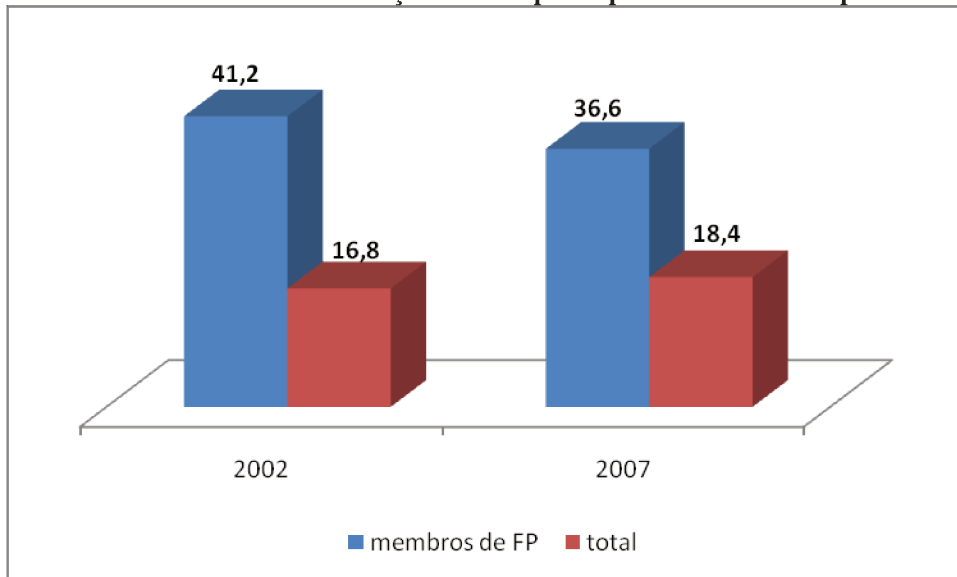
Gráfico 17 – Rendimento mensal familiar médio dos participantes de fundos de pensão – em reais



Fonte: PNADs 2002 e 2007(microdados).
Elaboração própria

Finalmente, observando-se os percentuais de sindicalizados, tem-se que a taxa de sindicalização deste grupo é maior do que a taxa geral de sindicalização, embora tenha caído entre 2002 e 2007 (Gráfico 18).

Gráfico 18 – Percentual de sindicalização entre os participantes de fundos de pensão – em %



Fonte: PNADs 2002 e 2007(microdados).
Elaboração própria

Ao passar para a condição de inativo, ou de beneficiário dos fundos de pensão, têm-se os benefícios, que podem ser de diferentes formatos: por tempo de contribuição; por idade;

por ambos (tempo de contribuição e idade); especial (determinados tipos de trabalho considerados de risco, ou executados em condições prejudiciais à saúde ou integridade física); por invalidez; pensão; benefício proporcional diferido (possibilidade de o participante, cujo vínculo empregatício tenha cessado com a empresa do patrocinador, receber o benefício futuro programado, cumprido certo prazo de carência); etc. A Tabela 8 traz os valores médios pagos em alguns destes benefícios.

Tabela 8 – Valores médios dos benefícios previdenciários pagos por fundos de pensão – em reais

Benefícios	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Tempo de contribuição	4.150	4.133	4.260	3.651	3.851	3.791
Idade	1.375	2.038	1.489	1.605	1.867	1.763
Tempo de contribuição e idade	1.476	2.408	2.794	1.999	2.164	2.153
Especial	2.201	2.932	2.951	2.448	2.582	2.585
Pensões	1.163	1.400	1.411	1.231	1.335	1.351

Fonte: ABRAPP (2003 a 2008).

O perfil típico do trabalhador que tem acesso à previdência complementar brasileira

Com razoável margem de segurança, seria possível descrever assim o perfil típico do trabalhador que compõe o universo de participantes de fundos de pensão, ou do sistema complementar de previdência no Brasil:

- Possui elevada escolaridade (10 anos ou mais de estudo).
- Tem elevada renda média familiar (R\$ 5,8 mil reais).
- Não é jovem, pertence ao sexo masculino e é branco.
- Trabalha no setor privado, com vínculo formal de trabalho e desempenhando funções mais qualificadas e hierarquicamente mais elevadas nas empresas.

Várias destas características podem ser relacionadas ou desdobradas umas das outras, e, da combinação entre elas, chega-se a um perfil de trabalhador que, em princípio, pertence a uma minoria dentro do universo total de assalariados, e, no limite, representa uma “elite” de profissionais assalariados dentro da classe trabalhadora.

Conclusões

Foram feitas diversas constatações ao longo deste capítulo, referentes às três dimensões em que se estruturou a exposição acerca dos fundos de pensão no contexto brasileiro. Segue uma síntese das mesmas.

Os fundos de pensão nacionais cresceram significativamente nas últimas décadas, embora representem uma proporção do PIB em nível bastante pequeno se comparados com os fundos de pensão em países desenvolvidos, notadamente os anglo-saxões. Há também uma elevada concentração de patrimônio e de ativos de investimento no contexto dos fundos de pensão brasileiros.

Sua estrutura de portfólio, fortemente assentada na posse de títulos de renda fixa, principalmente governamentais, pode ser entendida como uma situação fomentada pela forte e “permanente” elevação das taxas de juros praticadas no país, o que faria dos fundos brasileiros tributários da dinâmica especulativa e rentista em grau bem maior do que da condição de fomentadores do investimento produtivo. A evolução do marco regulatório que determina a alocação de investimentos reflete, em boa medida, o cenário macroeconômico determinado pelo duo juros altos / atividade econômica contida. Por outro lado, recentemente a legislação vem abrindo maior espaço para a alocação em outros tipos de investimento, na expectativa de uma queda tendencial da taxa de juros.

Os fundos de pensão brasileiros operam, por sua vez, em uma “variante de capitalismo” que se caracteriza, em boa medida, pela semi-articulação e pela natureza “liberal-corporativa”, entendendo-se, por tais descrições, um crônico relacionamento do Estado e de setores corporativos do empresariado nacional, por meio do qual o Estado conduz ou puxa um processo de investimento que quase sempre não se espraia para o conjunto da sociedade, tomando a forma de uma estratégia nacional de desenvolvimento. Ao mesmo tempo, outra característica da “variante de capitalismo brasileira” seria a baixa capacidade de *enforcement* do Estado em incluir todos os indivíduos nas relações de troca capitalistas.

Historicamente, a estrutura de financiamento da economia nacional se ancora, no que diz respeito à provisão de *funding*, em inversões feitas pelo Estado (particularmente através do BNDES), que não raro revelam limites e inconstância, mas que satisfazem os interesses modestos de uma classe empresarial medíocre, o que resulta em uma estrutura econômico-

produtiva de baixo dinamismo, e conseqüentemente na permanência de ilhas de riqueza ou prosperidade cercadas por oceanos de estratos socioeconômicos com renda, educação/qualificação e condições de vida precárias.

Esta articulação particular entre Estado e empresariado também explicaria, em boa parte, a inexistência de um mercado de capitais robusto no Brasil. Por outro lado, as políticas macroeconômicas governamentais a partir dos anos 90, conseguiram minar os pilares sobre os quais se organizava esta estrutura de financiamento, mas por meio de um impulso liberalizante que acabou enfraquecendo também o papel do Estado assumido a partir do varguismo, qual seja, o de um promotor mais ativo e diretamente envolvido na atividade econômica.

Neste contexto surge o Governo Lula. Favorável ao desenvolvimento dos fundos de pensão, este governo manterá uma política de liberalização financeira com o objetivo de fortalecer o mercado de capitais nacional – e, com isso, o ambiente por excelência de atuação e de fortalecimento dos fundos de pensão. Esta estratégia governamental, contudo, deveria enfrentar o questionamento da tese de que o mercado de capitais deve ou pode servir como alavanca consistente para o desenvolvimento econômico e social.

Como parte da estratégia do Governo Lula e de suas principais bases sindicais relativa aos fundos de pensão, estaria a incorporação do tema da “governança corporativa” às suas agendas políticas. No caso, trata-se de ampliar a participação e a influência sindical nos fundos de pensão, o que se refletiria em maior influência também no âmbito das decisões corporativas, dado que os fundos são investidores e possuem crescentes blocos de ações das grandes empresas.

Todavia, esta proposição geral do sindicalismo e do Governo teria obstáculos de monta a superar. A começar pelo próprio tipo de “governança corporativa” característico de grande parte do mundo empresarial nacional, cujos componentes seriam uma elevada concentração patrimonial/familiar, conseqüentemente um grande poder do acionista majoritário e a sobreposição entre as dimensões da propriedade e da gestão corporativas. Tal ambiente seria, em geral, pouco amigável às pretensões do sindicalismo e do Governo. Por outro lado, o próprio desenho institucional-legal das entidades fechadas de previdência complementar gera dificuldades para a consecução do objetivo do sindicalismo em tomar parte efetiva na condução ou administração dos fundos.

Além disso, na medida em que o sindicalismo (CUT) vai se afinando com a perspectiva própria do Governo Lula, aumenta a probabilidade de existência de conflitos no interior do próprio universo dos trabalhadores e participantes dos fundos de pensão, conflitos manifestos, no limite, como uma oposição entre o sindicalismo “pró-Governo” e outras associações de trabalhadores (sindicatos de oposição, associações de aposentados/pensionistas etc.) pelas vagas de representantes dos participantes nos conselhos gestores dos fundos.

Finalmente, na dimensão “social” – o plano da previdência –, fez-se um breve levantamento da situação do sistema previdenciário brasileiro, pelo qual se constatou que o seu grau de cobertura está aumentando, assim como o valor médio dos benefícios pagos, e que não padece de graves problemas de financiamento – pelo contrário, na perspectiva do que está previsto constitucionalmente, o sistema seria inclusive superavitário. Em contrapartida, o sistema público convive com distorções e equívocos os quais, inclusive, são utilizados como justificativa para os que propõem uma reforma geral de arrocho do pilar previdenciário público-estatal. Tais propositores ignoram, contudo, que os casos de distorção ou privilégio no sistema previdenciário são muito menos graves do que a situação do mercado de trabalho (e, por extensão, do capitalismo brasileiro), esta sim, responsável pelo baixo valor médio pago a título de benefício previdenciário.

Para autores como Marinho (2004), quanto mais benevolente é um sistema público de previdência, menor seria a participação dos fundos de pensão na provisão de poupança para as famílias. Por tal lógica, sistemas estatais de previdência, para fazer sombra a mercados de trabalho desenvolvidos – ou seja, com maciça formalização, salários elevados e generalizados para toda a coletividade –, devem necessariamente prover os trabalhadores inativos com benefícios previdenciários minimamente correspondentes aos salários da ativa. Por outro lado, se o sistema previdenciário público não é benevolente, haveria uma significativa diferença entre o valor da aposentadoria e os salários elevados da ativa, forçando tais assalariados a deter a queda de seus rendimentos por meio de um fundo previdenciário complementar.

A situação brasileira, contudo, poderia caracterizar um caso bem particular. Pois aqui o sistema público de previdência é benevolente, mas isso não inibiria (pelo menos até certo ponto) o desenvolvimento dos fundos de pensão. Estes, a julgar pelo universo de

trabalhadores em que se baseiam, seriam próprios de uma realidade que é muito distante da vivenciada pela grande maioria dos trabalhadores nacionais. Dado o valor médio muito baixo dos rendimentos do trabalho, e dado que a maior parte dos trabalhadores recebe baixos salários, o sistema previdenciário tem condições de ser benevolente – ou seja, de oferecer uma elevada taxa de reposição – sem que isso ameace o crescimento dos fundos de pensão. Porque o ambiente laboral em que estes vicejam é caracterizado por uma parcela muito pequena de trabalhadores de elevada renda e escolaridade, inseridos em relações de trabalho estáveis ou formais e em cargos hierarquicamente mais altos nas grandes empresas.

No próximo capítulo pretende-se retomar a discussão do processo em que os fundos de pensão são vistos como agentes do investimento ou do desenvolvimento econômico, bem como seu lugar na questão previdenciária nacional – em suma, os papéis que poderiam ocupar em um processo de mudança do modelo de capitalismo brasileiro. Contudo, há de se enfrentar tal discussão à luz de outra reflexão, qual seja, a da natureza geral (política, teórica, ideológica) dos sujeitos sociais que se consideram uma alternativa de poder capaz de impulsionar mudanças de fundo na sociedade brasileira. Será o momento, pois, de se tecer uma análise não exaustiva, ou mesmo um exercício ensaísta, quanto à natureza político-ideológica do Governo Lula e de suas bases sociopolíticas (PT e CUT).

Capítulo 7 – Governo Lula, mudanças no modelo de capitalismo brasileiro e os possíveis papéis dos fundos de pensão

Introdução

Este capítulo final discute a questão das mudanças potenciais no “modelo de capitalismo brasileiro” e os papéis que os fundos de pensão poderiam desempenhar neste processo. Assumindo-se que o Governo Lula seria a expressão “político-institucional” do ideário ou da cultura política que anima as forças hegemônicas do sindicalismo nacional, e que se apresenta como uma governança alternativa às administrações anteriores a ele, uma discussão mais detida de sua natureza nos parece necessária para a reflexão aqui sugerida. A partir de uma síntese das reflexões feitas nos capítulos anteriores, pretende-se discutir as opções feitas pelo Governo Lula no tocante aos fundos de pensão, em correspondência à “natureza” deste governo, e suas implicações em âmbitos diversos.

A incorporação dos fundos de pensão no esforço do governo em promover o desenvolvimento econômico e social nos conduz ao primeiro ponto discutido no capítulo: a oposição teórica entre uma organização capitalista assentada no mercado “liberal” – ou seja, com ênfase no mercado de capitais e na “prudência” de seus operadores para se promover a alocação dos recursos econômicos – e um modelo de capitalismo baseado no mercado “coordenado” – com maior ênfase na atuação de entes “extra-mercado”, os quais direcionariam de modo mais ativo o curso dos investimentos.

A seguir (item 2), tem-se uma análise do próprio Governo Lula (auto) apresentado como uma alternativa às gestões “neoliberais” anteriores. Para tanto, reuniram-se, como subsídios teóricos, uma discussão em torno da oposição entre “mercado” e “hierarquia”, e as origens da postura político-ideológica “anti-estatista” que, acredita-se, as forças majoritárias cutistas e petistas teriam. No final, propõe-se uma caracterização da “anatomia” do Governo Lula.

O item 3 tem como meta apresentar as mudanças – relativas, embora sensíveis – no contexto econômico acarretadas pelas políticas econômicas do governo atual, e como os fundos de pensão se inscreveriam neste contexto. Serão apresentados alguns dados que indicariam tanto a face “heterodoxa” quanto a face “ortodoxa” das políticas econômicas do governo, o que exporia sua natureza contraditória, ou a ausência, seja de um perfil “neoliberal”, seja de um perfil antiliberal para o mesmo. Neste mesmo item serão destacados os investimentos “produtivos” ou que acarretariam benefícios de ordem “social” dos fundos de pensão, embora sejam abordados também alguns “contra-exemplos” importantes neste sentido, ao se selecionar, nos registros de investimentos dos dois maiores fundos de pensão nacionais, evidências que problematizariam a caracterização simples dos fundos como promotores de um “bom” capitalismo (o capitalismo “social” discutido no capítulo anterior).

Finalmente, o último item do capítulo discute, na dimensão “previdenciária” dos fundos de pensão, a questão de se submeter os benefícios previdenciários à opção entre a “segurança do Estado” e a “aposta no mercado”.

1. A questão do desenvolvimento social e econômico: “mercado liberal” versus “mercado coordenado”

Como indicado anteriormente, o padrão de financiamento da economia brasileira, baseado na combinação entre endividamento externo, crédito público e autofinanciamento das empresas, entra em crise a partir dos anos 80. A crise da dívida externa nos anos 80 interrompeu o endividamento externo como opção de financiamento ao investimento. A crise fiscal do Estado restringe o crédito público. E, já nos anos 90, a diminuição ou oscilação do crescimento econômico abala a capacidade de autofinanciamento, dada a redução do crescimento das empresas.

A orientação liberalizante dos governos brasileiros nos anos 90 resultou, como ação para sair do impasse, nas políticas de abertura comercial e financeira. A partir de 1994, tais movimentos passam a fazer parte de uma política de estabilização (o Plano Real), o que implicou em valorização cambial. O câmbio valorizado e a abertura da economia provocaram déficits comerciais e endividamento externo, tornando o fechamento do Balanço de Pagamentos do país cada vez mais dependente da entrada de capitais externos. Para atraí-los, elevaram-se as taxas de juros e privatizaram-se empresas estatais. Os juros

elevados, ao mesmo tempo em que inibiam a atividade econômica, aumentavam a dívida pública e o déficit fiscal, elevando-se o risco de insolvência do Estado e a incerteza macroeconômica. Deste modo, criou-se um círculo vicioso composto por altas taxas de juros, endividamento, desequilíbrio externo e risco crescente de *default* (Arienti, 2004).

É fato que tal cenário macroeconômico experimentou modificações sensíveis na década de 2000, e mais precisamente a partir de 2004, já sob o Governo Lula (conforme será visto mais adiante). Contudo, em relação ao perfil de investimentos assumidos pelos fundos de pensão, é razoável supor que ele foi, e ainda é em grande medida, condicionado pela situação acima descrita.

Em princípio, retomando o que já foi discutido neste trabalho em momentos diversos, os fundos de pensão devem ser entendidos como investidores capitalistas, e, deste modo, buscarão sempre investimentos que ofereçam a maior rentabilidade e o menor risco possível. Durante muito tempo, e ainda hoje, o ativo de alta rentabilidade e baixo risco por excelência é o título da dívida pública brasileira. E enquanto ele mantiver esta condição, dificilmente haverá condições para uma migração maciça de recursos dos fundos de pensão para outros ares.

Portanto, a (re)orientação dos recursos dos fundos de pensão nacionais passa necessariamente pela modificação substancial da estrutura do sistema de financiamento da atividade econômica. Os fundos de pensão, de acordo com vários autores, teriam condições de assumir um papel central na provisão de *funding*. Ocorre, por outro lado, que, teoricamente, não existe uma única direção para a mudança. Propõe-se, então, discutir as alternativas disponíveis por um projeto estratégico que proponha a alteração da dinâmica de desenvolvimento econômico e social.

Recordando-se o exposto no capítulo 2, na perspectiva das variantes de capitalismo de Hall e Soskice, situam-se a economia de mercado liberal (EML) e a economia de mercado coordenado (EMC). Na perspectiva de Zysman, mais focada nos padrões de financiamento, teríamos os sistemas de mercado de capitais (SMC), de crédito privado (SCP) e de crédito governamental ou público (SCG). É possível considerar que a variante de economia de mercado liberal corresponderia ou envolveria o sistema de mercado de capitais (EML – SMC), enquanto a variante de economia de mercado coordenado poderia

envolver tanto o sistema de crédito privado quanto o de crédito governamental (EMC – SCP ou SCG).

Ao se relacionar tais perspectivas, por sua vez, com a existência dos fundos de pensão e seu peso no sistema previdenciário, conforme a formulação de Jackson e Vítols, sugere-se que modelos ou sistemas de capitalismo do tipo *market-based* (EML – SMC) combinam melhor com a existência de grandes fundos de pensão (e, conseqüentemente, de regimes previdenciários com o pilar público/estatal/universal restrito). E que modelos de capitalismo do tipo *bank-based* ou “coordenado” (EMC – SCP ou SCG) seriam mais adequados a fundos de pensão menores ou pouco desenvolvidos (e, conseqüentemente, de regimes previdenciários com um forte ou amplo pilar público/estatal/universal).

Finalmente, lembrando a discussão feita em torno dos modelos ou sistemas nacionais de “governança corporativa” (capítulo 4), teríamos que em sistemas de GC de tipo controle externo/mercado via *equity* (modelo anglo-saxão de GC – EUA, Reino Unido), os fundos de pensão têm mais liberdade de atuação, e por isso maiores possibilidades de valorização de capital, mas não necessariamente em investimentos produtivos. Já em economias de tipo controle interno/direto via débito (modelos latino, germânico, nipônico de GC – França, Alemanha, Suécia, Japão etc.) os fundos de pensão teriam mais restrições em sua atuação, mas, em contrapartida, uma destinação mais deliberada dos recursos para o financiamento de investimentos produtivos.

Agrupemos e organizemos esta coleção de siglas no quadro a seguir (Quadro 9), para facilitar a visualização dos diferentes tipos de variantes de capitalismo e modelos de financiamento do investimento. Ressalve-se que nas duas últimas colunas à direita, em que se dispõem “previdência – pilar público” e “fundos de pensão”, não têm pretensão de classificar os sistemas previdenciários correspondentes aos países dispostos por variantes de capitalismo, de financiamento da economia e de “governança corporativa”. As duas colunas devem ser vistas sobretudo em contraste entre si, e encarados como tendências condicionadas e condicionantes das diversas modalidades nacionais de organização do capitalismo.

Quadro 9 – Modalidades nacionais de organização social e econômica do capitalismo

Variante de Capitalismo	Financiamento da economia	Sistema nacional de GC	Previdência (pilar público)	Fundos de pensão
EML (economias de mercado liberal)	SMC (sistema de mercado de capitais)	Controle externo / mercado via <i>equity</i> (anglo-saxão)	Restrita/fraca	Extensos/fortes
EMC (economias de mercado coordenado)	SCP (sistema de crédito privado)	Controle interno / direto via débito (germânico)	Extensa/forte	Restritos/fracos
	SCG (sistema de crédito governamental)	Controle interno / direto via débito (latino)	Extensa/forte	Restritos/fracos

Elaboração própria.

Teoricamente, então, ter-se-ia que fundos de pensão fortes implicam em mercados de capitais desenvolvidos e vice-versa – ainda que isso tenha um efeito sensível sobre o “pilar” da previdência público-estatal²⁰². Para Raimundo (2002, p. 178), “a construção do mercado de capitais no país traria a possibilidade benigna de diluição de riscos e ampliação da escala de recursos e condições de financiamento aos agentes que atuam no espaço econômico nacional”.

Por suas ações, o Governo Lula parece se inclinar mais favoravelmente à constituição de um modelo de financiamento fortemente amparado no mercado de capitais (embora não raro apresente oscilações em sua postura geral, o que será discutido mais adiante). Os agentes governamentais promotores da expansão e do fortalecimento dos fundos de pensão vão neste sentido, valorizando o que chamam de “poupança previdenciária” e seu uso, pelos fundos, em investimentos produtivos (infra-estrutura, fortalecimento de empresas etc.). Tudo isso, claro, sem perder de vista os compromissos fiduciários dos fundos com seus beneficiários, compromissos cristalizados no paradigma do “homem prudente”.

Uma ordem de questões que emerge aqui é: o “homem prudencial” é ou pode ser desenvolvimentista? Teria condições de agir não apenas em prol do financiamento de longo prazo do investimento produtivo, mas de promover o desenvolvimento econômico? Terá o

²⁰² Este efeito será discutido no item referente à questão previdenciária.

mercado de capitais a capacidade de servir a propósitos desenvolvimentistas²⁰³? E, mais ainda, o homem prudencial seria capaz de aliar rentabilidade/lucratividade e desenvolvimento econômico subordinado ao imperativo do bem-estar social ou coletivo?

Examinemos a questão do investimento dos fundos de pensão no mercado de capitais com o objetivo – esperado por membros do Governo Lula – de impulsionar a atividade econômica. Neste caso, espera-se que os fundos de pensão atuem como investidores produtivos, ou seja, visando o aumento da capacidade produtiva. Uma primeira e central questão é a determinação de qual tipo de investimento no mercado de capitais poderia ser considerado “produtivo”.

Para Matijascic (*apud* Amaral; Vilaça; Barbosa; Bressan, 2004), os fundos de pensão só poderiam ser considerados investidores produtivos – aumentando, portanto, a capacidade produtiva – se suas aplicações no MC fossem canalizadas para a melhoria das condições de financiamento das empresas domésticas. Tal condição, por sua vez, só se daria, no entendimento deste autor, se os recursos dos fundos fossem destinados para aplicações realizadas no mercado primário²⁰⁴.

Outra linha de pensamento defende que os fundos de pensão realizam investimentos produtivos ao terem em suas carteiras ações de empresas, sem haver a necessidade de que a compra de ações seja feita na emissão primária dos títulos (Amaral et al, 2004). Segundo esta argumentação, ao comprar títulos mesmo no mercado secundário, os fundos estariam incentivando os negócios em bolsa de valores, estimulando a emissão de novas ações e da abertura de capital por outras empresas. A palavra-chave deste ponto de vista seria a liquidez. Com os fundos irrigando o MC com liquidez, eles elevariam as taxas de

²⁰³ Em uma definição simples, toma-se, por desenvolvimento econômico, o “crescimento econômico (aumento do Produto Nacional Bruto per capita) acompanhado pela melhoria do padrão de vida da população e por alterações fundamentais na estrutura de sua economia”; um processo capaz de “superar o atraso histórico” em que se encontram países “que não se industrializaram e (...) permaneceram em situação de pobreza e com acentuados desníveis sociais”, relativamente a “países que se industrializaram e atingiram elevados níveis de bem-estar material, compartilhados por amplas camadas da população” (Sandroni, 1996, p.116).

²⁰⁴ A distribuição primária de ações e debêntures é aquela feita na forma de IPO (*Initial Public Offering* – Oferta Primária de Ações). Quando as empresas abrem seu capital em bolsa de valores, elas podem emitir ações e debêntures, e é com a venda obtida pelas emissões primárias que se tem de fato a captação de recursos para o investimento nas companhias. Já o mercado secundário é aquele em que as ações e debêntures já estão em circulação no mercado financeiro, e a negociação das mesmas não implica mais em repasses de recursos para o caixa das empresas de capital aberto.

preço/lucro do sistema, gerando uma redução do custo de captação de recursos inerente à emissão de ações (Castro apud Amaral et al. 2004).

Pode-se considerar, de fato, a pertinência do argumento segundo o qual a aplicação em ações e debêntures, independentemente de ter sido feita no mercado primário ou secundário, concorreria para uma maior atração de recursos para financiamento das empresas, ao tornar atraentes tais ativos para o investidor. A maior valorização dos ativos, decorrente da elevação dos montantes dirigidos para a sua aquisição, certamente se traduzirá, em alguma medida, em maior aporte de recursos para as próprias empresas, atraídos por novas emissões de títulos.

Contudo, também é verdade que a alocação de recursos no mercado de capitais não necessariamente se traduz em crescimento ou desenvolvimento da atividade econômica. Afinal, a dinâmica do MC consiste também – e em grande medida – na existência de operações financeiras pelas quais ocorre a troca de propriedades, em que a valorização de papéis mediante a sua negociação não implica em maior volume de recursos para financiar as empresas, e tampouco em criação material de riqueza.

Um exemplo disso está presente na carteira de ações da Previ, que, como vimos, possui a maioria de seus investimentos no segmento de renda variável. Conforme Corrêa e Vieira (2002), grande parte das participações da Previ em ações se deveu ao uso do fundo pelo governo na participação do processo de privatizações nos anos 90. Na mera troca de propriedades (de pública estatal a privada) não ocorrem novos investimentos.

Deste modo, a prioridade estratégica dada ao MC – utilizando-se para isso os fundos de pensão – como instrumento de crescimento econômico pode ser uma iniciativa insuficiente, especialmente se não for enfrentada a questão de se saber em que medida o mercado de capitais pode contribuir como fonte de financiamento para o investimento produtivo. Ou, por outra, se não for discutido o perfil geral de investimentos feitos pelos fundos de pensão no mercado de capitais.

A este propósito, Freitas (1998) lembra ainda a experiência dos países anglo-saxões, em que entrada dos investidores institucionais nos mercados de capitais acarretou modificações em sua dinâmica, mas não no sentido esperado de introduzir um horizonte de longo prazo e de promover uma alocação mais eficiente do capital na atividade econômica. Pelo contrário, a preponderância dos gigantescos fundos administrados pelos investidores

institucionais tornou os mercados mais voláteis e muito mais sensíveis a retornos de curto prazo, acrescentando maior incerteza no cálculo capitalista.

Em geral a distribuição do portfólio dos investidores institucionais, inclusive os fundos de pensão, é fortemente influenciada pelo retorno relativo dos ativos. Um rápido ajustamento do portfólio é promovido pelos administradores, em resposta às mudanças nos retornos relativos das várias categorias de ativos. Como os investidores institucionais mobilizam volumes de recursos de grande magnitude, uma rápida realocação dos investimentos tem forte impacto sobre o preço dos ativos. Neste contexto, os administradores das corporações industriais podem ser obrigados a concentrarem-se na busca de lucros no curto prazo, para evitar as ameaças de take over, às quais se tornam vulneráveis se os preços das ações estão em queda. Tal estratégia é nociva ao planejamento de longo prazo, ao investimento e ao desenvolvimento de novos produtos (Freitas, 1998, p. 45).

A necessidade crônica de realizar lucros no curto prazo, por sua vez, leva naturalmente os fundos a buscarem papéis com maior liquidez, exatamente para, se necessário, reajustarem rapidamente seus portfólios. Tais papéis correspondem às ações de poucas grandes empresas, sobretudo estatais e ex-estatais (Corrêa; Vieira, 2002). Esta dinâmica tende a gerar uma concentração do mercado, o que, conforme já havia alertado Hermann (2010), não é interessante para uma economia e um mercado de capitais emergentes.

Lício Raimundo, em pesquisa feita junto a gestores e dirigentes de fundos de pensão nacionais, constatou que uma das razões que desestimularia o incentivo em investimentos economicamente direcionados (IEDs) seria o fato de que retornos sociais – uma das metas do desenvolvimento econômico – interessam menos do que a busca pelo maior retorno para o participante do plano: “no fundo, tal manifestação guarda algum tipo de aderência à regra do homem prudente, pilar da legislação americana que regula o comportamento dos gestores de FP nos EUA” (Raimundo, 2002, p. 149).

Raimundo, ao final de sua tese, tece uma lista detalhada de possibilidades de uso dos fundos de pensão na qualidade de entes promotores da atividade econômica, lista que apresentamos de modo sintético a seguir:

- 1) *Participação no controle de grupos industriais*: especialmente a partir do programa de privatizações, os fundos atuariam na elevação dos padrões de “governança corporativa” e, por conseqüência, do valor das empresas. Um problema é a proliferação de *holdings* cruzadas e agravamento de problemas de

agência (informações privilegiadas, conflitos entre acionistas majoritários e minoritários).

- 2) *Parcerias com o capital privado nacional para reestruturação industrial*: os fundos atuam na aglutinação de capital, favorecendo a capacidade concorrencial das empresas. Um obstáculo é a necessidade de articulação estratégica para a consecução de projetos de integração e adensamento de setores econômicos (cadeias produtivas) visando vantagens competitivas no plano internacional. A articulação estratégica (provavelmente, do Estado) deve existir para impedir que os grupos e conglomerados nacionais atuem somente em função de suas próprias (e sempre estreitas, relativamente à nação) necessidades de diversificação patrimonial.
- 3) *Parceria com o setor público na reconstrução da infra-estrutura*: no caso, os fundos serviriam, juntamente com o Estado-planejador, para viabilizar projetos de parcerias público-privadas, sempre em favor de projetos que concorram para a articulação do espaço econômico nacional.
- 4) *Suporte ao governo na reconstrução de infra-estrutura*: basicamente, os fundos atuam como fornecedores de funding para o BNDES manter e ampliar sua tradicional função de financiador de longo prazo e de grandes projetos de infra-estrutura.
- 5) *Investimentos diretos em infra-estrutura*: principalmente, projetos imobiliários, notadamente na área habitacional. Para tanto, tal processo careceria de um mercado de securitização dos créditos para o financiamento, a fim de tornar tais investimentos atraentes para os fundos.
- 6) *Project finance para mega-investimentos em infra-estrutura*: os fundos atuam como investidores na constituição das Sociedades de Propósito Específico (SPEs), que resultam de um *Project finance*²⁰⁵ (Raimundo, 2002).

Freitas (1998), a partir tanto da experiência norte-americana (em que os fundos de pensão, em vez de contra-arrestar o viés especulativo curto-prazista dos mercados

²⁰⁵ Conjunto de contratos que envolvem um determinado empreendimento, normalmente de prazo de maturação muito longo e que agrega uma gama de agentes interessados – patrocinadores, governo, investidores, empresa construtora etc. – e respectivas garantias aos mesmos.

financeiros, acirrou-o) quanto da realidade brasileira (mercado de capitais pouco desenvolvido, assim como a concessão de crédito de longo prazo pelo sistema financeiro privado), propõe um desenvolvimento dos mecanismos de crédito mais “direto” para investimentos.

Um título de longo prazo poderia ser criado e emitido pelas instituições financeiras, que os venderiam aos fundos de pensão e repassariam os recursos às empresas. Mudanças na regulamentação poderiam servir também, de modo indireto (induzir, mediante tributação ou alteração dos limites para investimento, a aplicação de recursos para setores específicos). Finalmente, em sugestão semelhante à feita por Raimundo, estabelecer parcerias com o BNDES – este teria uma fonte de recursos constante e a custo estável, enquanto os fundos teriam a *expertise* do Banco como garantidora de investimentos de menor risco e custo (Freitas, 1998). Diante destas possibilidades, como se posiciona ou poderia se posicionar o Governo Lula?

2. O Governo Lula como alternativa à liberalização: possibilidades e limites

2.1 Governo Lula, mercado e hierarquia

O que nos interessa neste ponto é compreender por que, entre diversas alternativas de estruturação de um projeto estratégico de (re) construção social e econômica, o Governo Lula parece ter um pendor acentuado pela alocação de recursos econômicos via “mercado liberal”, em detrimento da via do “crédito coordenado/dirigido”.

Grün (2007) afirma que o Brasil viveria, neste início do século XXI, a instauração de um modo de dominação financeiro, de uma dominação cultural das finanças, que estabelece os seus padrões e pontos de vista da realidade num amplo conjunto da sociedade. Tal dominação, contudo, seria o resultado de um processo que teria começado ainda nos anos de 1970. Acompanhemos sua argumentação.

Nos anos 70, “o protótipo do bom empreendimento era a grande empresa”; no seio delas, “os administradores profissionalizados, que planificavam suas ações, eram a base da racionalidade”; e “o protótipo da eficiência era o planejamento econômico” (Grün, 2007, p. 382). Este universo cultural teria sofrido o primeiro grande abalo simbólico com a série de reportagens feitas por Ricardo Kotscho pelo “Estado de S. Paulo”, que revelaram as “mordomias do setor estatal”. A partir daí, a grande empresa estatal, de supra-sumo da

racionalidade econômica passa a ser o “elefante branco”: “grande e vistoso, mas ineficiente” (idem, p. 383).

O segundo abalo ocorrerá no início dos anos 90, quando o então Presidente Collor declarou que os carros nacionais eram “carroças”, indicando com isso a obsolescência das empresas privadas nacionais (o alvo seguinte às estatais), cuja acomodação e atraso deveriam ser varridos pela concorrência internacional via importações. E o terceiro abalo simbólico, já nos anos FHC, seria a campanha publicitária falando “da gente que faz”, patrocinada por um grande banco de propriedade de um apoiador fervoroso do então Presidente. Neste terceiro abalo, o alvo seria a própria noção de organização burocrática, que teria uma conotação negativa, enquanto seriam valorizadas as noções de “rede” e de “projeto”, nas quais o indivíduo deve imperar e a empresa sem burocracia deve ser a meta (*lean production*) (Grün, 2007).

Utilizando a contraposição weberiana “mercado x hierarquia”, Grün sugere que a evolução acima segue no sentido de conferir positividade ao mercado e negatividade à hierarquia. Mas a questão mais interessante destacada pelo autor é que *tanto o meio empresarial quanto a militância de esquerda assumiram uma posição comum de crítica ao governo* de então, reputado como autoritário e/ou hipertrofiado.

[o] mote das mordomias servia para os dois grupos de atores mostrarem que os representantes do status quo, quando diziam perseguir o interesse geral da nação, estavam na verdade buscando seus mesquinhos interesses individuais. Para os empresários, o Estado invadia ramos de negócios e áreas de regulação que deveriam estar sob o controle do empresariado privado. Para os militantes, o Estado impedia a expressão da sociedade civil que começava a entrar em ebulição. Os objetivos dos dois grupos eram distintos, mas ambas as estratégias discursivas passavam fundamentalmente por criar uma oposição entre o Estado: “grande/pesado/lento/desperdiçador/obsoleto/autoritário”, e as organizações não-estatais, tidas como: “enxutas/leves/rápidas/econômicas/racionais”. (Grün, 2007, p. 384).

Assim, à direita, pela ótica do “capital”, atacava-se a empresa burocratizada (inadequada ao contexto econômico da globalização); e à esquerda, pela ótica do “trabalho”, o Estado burocratizado era incapaz de prover os serviços sociais necessários à população. Em ambos os lados, a solução não passa pelo Estado, e sim pelas “redes”, “projetos”, empresas *lean*, Organizações Não-Governamentais, “novos” movimentos sociais etc.

Mais do que a disseminação de um ideário estritamente econômico, para Grün estaria ocorrendo uma “mudança na polaridade das categorias básicas de percepção”. O “pequeno” prepondera sobre o “grande”, a “espontaneidade” sobre o “planejamento”. Tudo que recedesse a “mercado” seria melhor do que a “hierarquia” porque “espontâneo”, enquanto esta seria “planejada, logo forçada” (Grün, 2007, p. 285).

Em nosso entendimento esta argumentação de Grün pode ser inteiramente encampada e incorporada às próprias impressões tecidas ao longo deste trabalho, relativas não somente ao Governo Lula, mas às suas bases sociais e políticas de sustentação, bem como seus horizontes e visões de mundo ideológicas.

As concessões feitas pelo Governo Lula ao Estado são circunstanciais e acessórias, pois suas visões de mundo políticas, culturais ou ideológicas nunca tiveram o Estado (“hierarquia”, “ideologia”, “cúpula”, “tutela”, “plano/planejamento”) em alta conta. Pelo contrário, o ente valorizado é sempre a “sociedade civil” (remetendo a noções como “horizontalizada”, “prática”, “base”, “autonomia”, “espontaneidade”). Barbosa e Silva (2008) fala em “sociolatria”.

Construiu-se no PT, desde sua fundação, a crença de que a sociedade civil carrega consigo virtudes inatas e contrapostas aos vícios estatais; sucede daí a preferência pela transposição das funções estatais para as mãos da sociedade civil, bem como e em decorrência disso, a incapacidade de encampar o Estado como parte de um projeto de transformação da sociedade. (Barbosa e Silva, 2008, p. 186).

O Governo Lula desenvolve uma interação entre Estado e mercado em que, a despeito dos papéis próprios que cada um possui, o mercado exerce uma maior atração. Em nosso entender, não é que o governo e as forças majoritárias da CUT e do PT sejam “pró-mercado”, “neoliberais” ou coisa que o valha. Tais sujeitos apenas não têm, e nunca tiveram, uma referência cultural, política ou teórico-ideológica forte na noção de Estado. Seu pendor em direção à órbita do mercado não se deve a um caráter liberal, mas a uma crônica mentalidade anti-estatista que trazem desde sua origem histórica como movimento social.

Poderiam se inserir aí, na falta de referência prioritária ao Estado republicano, os projetos do Governo Lula em “democratizar” a sociedade através do mercado de capitais, assumindo-se este tacitamente como sendo uma via potencialmente mais “democrática” ou horizontalizada do que o mercado de crédito bancário induzido ou determinado pela ação

governamental. Porque o “mercado”, tomado em uma acepção mais ampla, informada pela reflexão acima feita, nunca foi um pecado capital para estes sindicalistas e militantes da (nova) esquerda (conforme será visto logo adiante). Não obstante, sua perspectiva pró-trabalho, combinada com seu anti-estatismo, pode não raro tê-los colocado em campo próximo (embora não igual) ao do liberalismo.

2.2 Origem histórica e natureza teórica do anti-estatismo cutista/petista

Alves (1993), ao propor uma comparação entre o sindicalismo brasileiro pré-1964 e o “Novo sindicalismo”, denominação comum ao movimento sindical que emerge em fins da década de 1970, oferece, em nosso entender, elementos interessantes para uma reflexão em torno dessa forte permeabilidade do movimento sindical atual aos fundos de pensão e (já no Governo Lula) a temas correlatos no universo financeiro (os quais serão apresentados no próximo item).

A autora usa as noções de “ideologia” – em oposição a “interesse” – e de “Estado” – em oposição a “mercado” –, para afirmar que o sindicalismo pré-1964 seria mais “ideológico” e orientado “para o Estado”. Durante o predomínio do sindicalismo comunista, as idéias-força que orientavam grande parte do movimento sindical naquela época se fundamentavam em geral no ideário marxista e de suas principais formulações doutrinárias, como as noções de exploração do trabalho, de classes sociais estruturalmente antagônicas, de luta de classes, de socialismo etc. Tais formulações, dado o seu caráter pretensamente “totalizante” da vida social, inspiravam proposições ou bandeiras de luta igualmente abrangentes, de grandes proporções, no sentido de “gerais” ou “universais”. A unidade de interação social seria “a classe”.

A isso se soma a interpretação do comunismo latino-americano, que considerava como fundamental a contradição entre nação em desenvolvimento e o imperialismo norte-americano, e que, portanto, justificava uma defesa pelo “desenvolvimento (capitalista) da nação”, a ser feita necessariamente pelo Estado nacional (Löwy, 1999). A atração gravitacional dos sujeitos sociais exercida pela figura do Estado devia-se, em poderosa medida, ao espírito da época – em que se tinha, para começar, o exemplo vivo do gigantesco Estado soviético (e do modelo de “socialismo” que este inspirava ao redor do mundo), bem como, no lado do capitalismo, a sua própria fórmula “estatizante” – *Welfare State*, intervencionismo econômico keynesiano, Estado desenvolvimentista etc. Em termos

típicos, portanto, o sindicalismo comunista/pré-1964 teria suas ações pautadas de modo mais agudo em princípios, valores ou doutrinarismos ideológicos, e seria francamente estatista/estatizante em seus propósitos.

E o “Novo sindicalismo”? Para Alves (1993), o sindicalismo brasileiro atual encontra-se mais orientado em direção “ao mercado” do que “ao Estado”. Tendo tomado forma em uma conjuntura de crise do Estado e dos valores “públicos”, coletivistas, gerais ou universais que ele evocava, e, mais ainda, num contexto em que o Estado era “o inimigo”, pois que se colocava como um poder autoritário repressivo do trabalho em favor do capital, o “Novo sindicalismo” nasceria estrutural e conceitualmente marcado por uma postura que oscila, ao longo de sua trajetória histórica, entre um forte ranço “anti-estatista”²⁰⁶ e (por fim) a uma admissão reservada do Estado, desde que devidamente “democratizado” pela “sociedade civil organizada”, pelos “movimentos sociais” etc²⁰⁷.

²⁰⁶ Observe-se, por exemplo, em relação à existência da legislação trabalhista (CLT), a proposta da CUT em seu primeiro congresso (I CONCUR, em 1984), de abolir a CLT e de, em seu lugar, instituir um “Código Mínimo de Trabalho”, que observasse a supremacia da negociação direta, pelos sindicatos com o patronato, das condições de trabalho. Ou então, no II CONCUR (realizado em 1986), o elogio tecido às organizações de trabalhadores brasileiros existentes antes de 1930, de perfil anarquista, as quais teriam a liberdade almejada pelos novos sindicalistas (Soria e Silva, 2005). A desconfiança em relação ao Estado e às instituições políticas representativas manifesta-se em outros momentos, como o da recusa da Constituição, o repúdio à Nova República e ao Congresso “reacionário, ou à defesa (pela tese vencedora no III CONCUR, da corrente Articulação) do Sindicato Solidariedade na Polônia. No mesmo sentido, Rodrigues (1990, p. 86) anota, em relação à tese aprovada pelo 3º CONCUR: “Uma de suas bandeiras de luta é a defesa do Contrato Coletivo Nacionalmente Articulado *negociado diretamente como patronato e levando, no final, à abolição da CLT, e pondo fim, igualmente, à intervenção do Ministério do Trabalho e do Estado nas relações entre capital e trabalho* (grifos nossos)”. A apologia, pela CUT, por muito tempo, da livre contratação coletiva, apelando à ideologia do contrato entre partes formalmente livres e iguais (Boito Jr., 1999), não só soma-se à crítica do “Novo sindicalismo” a quase tudo que recendesse a Estado, como também contribuiria para o caráter fragmentário daquele, ao fracionar o coletivo de classe em setores diversos.

²⁰⁷ Certamente haverá quem considere discutível a proposição segundo a qual a CUT teria, desde sempre, um forte viés anti-estatista. Podem lembrar, por exemplo, de documentos como as Resoluções do 2º Congresso Nacional da CUT (2º Concut), que propõem, entre outras bandeiras, a “estatização dos serviços de saúde, educação, transporte e demais serviços básicos” (CUT, 1986, p. 16).

De nossa parte, reconhece-se a necessidade de se pesquisar mais a fim de encontrar meios de explicar porque a existência de tais declarações oficiais não refutaria a hipótese que defendemos – a afirmação do traço ou perfil ideológico em geral “anti-estatista” do “Novo sindicalismo” ou do sindicalismo-CUT (ou de seu bloco dirigente ou hegemônico) – e, na impossibilidade de encontrar tal explicação, de se abandonar a hipótese.

Diante de tal lacuna, consideramos as seguintes hipóteses auxiliares para refutar a aparente contradição aqui registrada à nossa hipótese fundamental (tais hipóteses auxiliares ou provisórias, evidentemente, aguardam sua verificação por estudos empíricos subsequentes): 1) em seus primeiros anos, a CUT tinha uma presença maior de tendências situadas “à esquerda” do bloco majoritário (Articulação Sindical). Tal presença mais expressiva certamente se refletia na imposição de passagens ou de proposições nos documentos oficiais que correspondiam aos anseios daquelas tendências. 2) Nos documentos oficiais da CUT que antecedem a implosão do bloco soviético as referências ideológicas, simbólicas e políticas ao soviétismo, embora já sofressem uma filtragem pela crítica do campo majoritário cutista, ainda teriam considerável apelo entre as

Ou seja, contrariamente ao sindicalismo do pré-64, que seria devoto do Estado como “demiurgo” das transformações sócio-históricas, o “Novo sindicalismo” cultua a sociedade civil, ou a “sociedade civil organizada”, uma multidão de grupos e movimentos sociais particulares e localizados, cada qual orgulhoso de sua “autonomia”, entendida praticamente como o verdadeiro lastro de legitimidade destes movimentos.

Na perspectiva da literatura especializada no movimento sindical brasileiro, a caracterização do “Novo sindicalismo” a partir de um contraste com supostos traços essenciais do sindicalismo comunista (ou pré-1964) parece ter uma particular importância. Por exemplo, Munakata (1981), debruçando-se sobre o movimento sindical comunista, considera que os comunistas teriam centralizado os sindicatos de base ao impor mecanismos de controle das federações e centrais sobre aqueles, o que teria causado a despolitização do sindicalismo no plano da organização trabalhista.

Já Weffort (1972) afirmava que, no período populista, o movimento sindical “cupulista” hegemônico pelo partido comunista tendia a *aproximar os trabalhadores do Estado* em um movimento que priorizava as reformas nacionalistas ou a “grande política” (uma evidência da afinidade existente entre cúpulas sindicais e os governos do período), em detrimento dos interesses “imediatos” dos trabalhadores, em âmbito local etc. Em sentido semelhante, ou seguindo o “paradigma” analítico virtualmente fundado por Weffort, vão outros estudos, como Maroni (1982), Humphrey (1979), Spindel (1980) e Giannotti (1986).

Em contraste com este “velho” sindicalismo, o “Novo sindicalismo” nasceria “sem ligações com o esquema comunista-petebista anterior a 1964” (Rodrigues, 1991, p. 14), e priorizando – ao contrário do sindicalismo anterior – a autonomia do meio sindical (Giannotti, 1986), a satisfação dos interesses “concretos” e imediatos dos novos atores sociais (Sader, 1988) e a liberdade e democracia das bases operárias (Weffort, 1988).

Voltando à interpretação de Wania Alves, o objetivo do movimento sindical é, agora, o ganho específico, e a unidade de interação social é o grupo privado ou a categoria específica. A estratégia é mais acentuadamente competitiva, o sindicato quer a prerrogativa de intervir no sistema de regulação legal e o campo onde se definem as políticas é, em

tendências mais “socialistas” do conglomerado de tendências cutistas. E, finalmente, 3) há a possibilidade de que o discurso oficial da central não correspondesse às práticas cotidianas de seus sindicatos filiados. Esta última proposição, por sinal, será abordada no item 2.3, ao se analisarem os estudos de Costa (2000), sobre a CUT e suas iniciativas relativas ao tema das políticas públicas.

essência, o mercado, em interlocução direta (o mais possível) com o patronato (Alves, 1993). Eis o campo em que a categoria do interesse toma forma e acende à posição de elemento central nas políticas sindicais.

Uma vez que o sindicalismo brasileiro pós-redemocratização parece valorizar mais (comparado com o antigo sindicalismo) a relação direta com o patronato como *locus* principal de sua atuação político-econômica, ele acaba operando mais proximamente à lógica do mercado, ou seja, baseando-se fundamentalmente no cálculo pragmático circunscrito às regras do jogo concorrencial, para alcançar seus objetivos. Estes, já devidamente filtrados pela lógica do pragmatismo e do imediatismo, passam cada vez mais a se referir aos ganhos pontuais, quando não à minimização das perdas, relativamente ao interesse da outra parte. Em virtude da progressiva diversificação da estrutura produtiva – já mencionada no item anterior – os interesses aparecem crescentemente de maneira fragmentada e contingente.

Assim, a noção de interesse seria um elemento central no agir sindical atual para Alves (1993). O interesse, aqui, define a ação informada pelo cálculo pragmático e que se refere ao ganho imediato, específico, pontual, obtido de forma “mercantil”, em função do *locus* em que se dá – o mercado, o contrato²⁰⁸.

²⁰⁸ Bobbio, Matteucci e Pasquino (2002, p. 585) lembram que, “na acepção particular [de ideologia], aquilo que é ‘ideológico’ é normalmente contraposto, de modo explícito ou implícito, ao que é ‘pragmático’”. Ressalte-se que o uso que se faz aqui do termo “ideologia” remete àquilo que Bobbio chamou de “significado fraco” de ideologia, em contraposição ao “significado forte” do termo, que tem origem no conceito de ideologia de Marx. A seguir, Bobbio, Matteucci e Pasquino fazem um breve levantamento do debate teórico entre as noções de ideologia (em sentido fraco) e interesse.

Carl Friedrich considera que a ideologia é um sistema de idéias que compreende tipicamente um programa e estratégia, e destina-se a *mudar* ou *defender* toda uma *ordem política* existente. David Easton enfatiza os *princípios éticos* da ideologia, e de sua disposição em oferecer, de maneira geral uma interpretação do passado, uma explicação do presente e uma visão do futuro. Para Brzezinski, a ideologia consiste em um programa adaptado para a ação de massa, refere-se sempre à *natureza geral* da dinâmica da realidade social, e comporta certas noções sobre o estado final ou desejado das coisas. Destaca, também, a *dimensão ativista e transformadora*, no âmbito “macro”, da ideologia. Em Edward Shills, a “política ideológica” caracterizasse pela preeminência férrea de um *sistema geral* e coerente de princípios, e por uma *perspectiva totalizante*. Mais tarde, ao voltar ao tema, enfatizou também o aspecto da *imperatividade* com o qual a ideologia exige a obediência de todos os que a ela adere, e o nexos constante com referenciais voltados para a *coletividade*. Robert Putnam, em seu conceito de “estilo ideológico”, conota-o como um tipo de raciocínio político, dedutivo, fundado em *princípios gerais* e que comporta uma *visão utópica* do futuro. Finalmente, Daniel Bell, ao construir sua tese sobre o “declínio das ideologias”, ou seu definhamento nas sociedades industriais modernas, ressalta a *natureza sistemática e totalizadora* da ideologia, bem como a sua razão de ser na transformação de toda forma de viver do homem, ou seja, na *transformação macro-social*.

Em termos sumários, para estes autores o termo “ideologia” remeteria a noções como “geral”, “macro”, “universal”, “totalizante”, “idealista”, referindo-se a visões “utópicas” e à aspiração por transformações em nível “macro-societal”. Já “interesse”, por contraste, remete a termos como “micro”, “local”, “particular”,

No “caso empírico” brasileiro, Sader (1988) chama de “novos personagens” os movimentos sociais que emergem em fins dos anos de 1970, como as comunidades católicas de base, movimentos de mães, movimentos de bairros motivados por demandas relativas à saúde e, é claro, o “novo sindicalismo”. Em seu processo de constituição, tais sujeitos políticos revelariam a tendência em se valorizar as questões da *vida cotidiana, as práticas concretas e a busca por resultados imediatos* – ainda que conduzidos por “referências éticas”, e não por puro pragmatismo –, em detrimento de formas “superiores” ou “sintetizadoras”, com suas *estruturas impessoais, objetivos abstratos e teorizações preestabelecidas*. Existiria – como traço originário e constitutivo destes sujeitos sociopolíticos – uma profunda desconfiança acerca da institucionalização que “escapa do controle direto das pessoas implicadas e uma igualmente profunda valorização da autonomia de cada movimento” (Sader, 1988, p. 311).

“prático”, “realista”, e refere-se a visões que se pretendem pragmáticas, cômicas de seu poder limitado de transformação da realidade, e, por isso, abertas à prática da negociação ou do diálogo, em busca do que seja “razoável” para as partes negociantes/contratantes.

A emergência do plano do “interesse”, em detrimento da “ideologia”, poderia ser considerada como tributária da questão do “declínio das ideologias” na contemporaneidade. Entre os autores mencionados por Bobbio, Matteucci e Pasquino (2002), subjaz esta tese, a do “declínio das ideologias”, que destacava o desuso crescente de certas conotações da acepção particular de Ideologia, como o dogmatismo, o doutrinarianismo, a forte carga passional, a tendência aos extremismos, conotações estas avaliadas em geral de modo negativo.

A partir de meados dos anos de 1950 tal tese foi ventilada por formulações diversas. Para Raymond Aron, por exemplo, haveria o declínio do fanatismo de certas crenças políticas, bem como da rigidez e caráter imperativo destas. Edward Shills afirmava que a “política ideológica” estava em decadência nas sociedades industrializadas. Daniel Bell observava que as velhas ideologias sistemáticas – totalizantes, perpassadas por paixão e visando a transformação de todo um modo de viver da humanidade – estariam igualmente definindo.

Finalmente, para Seymour Lipset, o declínio das ideologias se devia ao decréscimo da polarização ideológica entre direita e esquerda, ocasionada por uma transformação do tecido social ocidental em que os problemas fundamentais colocados pela Revolução Industrial foram resolvidos: os direitos econômicos e políticos dos trabalhadores foram reconhecidos; os conservadores, aproximando-se da esquerda, teriam aceitado o conceito de Estado de Bem Estar Social; e a esquerda democrática, aproximando-se dos conservadores, teria reconhecido que o aumento dos poderes do Estado poderia, sim, se constituir em ameaças à liberdade dos indivíduos (Bobbio; Matteucci; Pasquino, 2002).

Entre as críticas à tese do “declínio das ideologias”, Bobbio, Matteucci e Pasquino consideram importante ressaltar que, em primeiro lugar, a rigor não se pode falar em “fim” das ideologias, mas sim em seu “declínio”, no sentido da diminuição de sua importância. Em segundo lugar, há de se considerar que, no lugar de um “declínio” da “Ideologia”, o que ocorreria é um deslocamento da área do conflito ideológico – enquanto foram atenuados os contrastes ideológicos em torno dos velhos problemas políticos, novos contrastes ideológicos emergiram em outros setores.

Neste sentido, os movimentos políticos mais importantes que surgiram nas sociedades industriais ocidentais, como o movimento estudantil, os movimentos pacifistas, de direitos civis e – incluiríamos por nossa conta – movimentos sociais “novos” (negro, feminista, ecológico, comunidades de bairros, nas periferias urbanas, culturais etc.), “são falhos de um sistema geral e coerente de princípios, da definição de fins políticos compreensivos e de uma estratégia para atualizá-los” (Bobbio; Matteucci; Pasquino, 2002, p. 591).

Não é que não haja “ideologias” subsidiando as visões e posturas do “Novo sindicalismo”. Certamente elas existem. Mas, em primeiro lugar, não haveria mais uma doutrina ideológica predominante, coesa, comum ao conjunto representado pelo “Novo sindicalismo” ou pela CUT (e, muito menos, ao conjunto de forças sociais que compõem o PT). Pelo contrário, o novo movimento sindical, a CUT entre ele, nunca se definiu em termos teóricos ou ideológicos claros e unívocos – a existência da CUT como uma confederação de diversas tendências sindicais e suas respectivas perspectivas teóricas, políticas e ideológicas apenas confirma isso²⁰⁹. E, em segundo lugar, os valores ideológicos mantidos por estes sujeitos sociais conviverão com uma tendência crescente a se valorizar a perspectiva do “realismo” – o “interesse” de que fala Alves deriva de uma postura pragmática no sentido de ser realista.

Desta forma, pela hipótese aqui sugerida, o “Novo sindicalismo” teria, *originária e culturalmente*, uma postura crítica em relação ao Estado – mais precisamente ao “intervencionismo” estatal sobre a relação capital X trabalho, concebida em geral como “tutela” indesejável –, tanto quanto uma postura favorável ou valorizadora em relação à “sociedade civil” – precisamente, o plano em que se situam os trabalhadores e seus sindicatos. As posturas sindicais de um determinado período histórico, “pró-Estado”, seriam (mal) vistas como tributárias de “ideologias”, elaboradas por “cúpulas sindicais” ou “político-partidárias” (comunistas, marxistas etc.), as quais não apenas estariam distantes da classe trabalhadora “real” como tentariam “subordiná-la” àquelas mesmas cúpulas.

Santana (1999, p. 146), ao analisar a crítica dos “novos sindicalistas” à estrutura sindical, constata que tal posicionamento redundava em uma crítica ao próprio sindicalismo vigente no pré-1964: “O sindicalismo do passado aparecia, para os ‘novos sindicalistas’, como de cúpula, sem bases, de gabinete, marcado por interesses políticos, distante da classe trabalhadora”.

Em contraste com esta caracterização do passado, o “Novo sindicalismo” procura se apresentar como expressão da *autonomia* da classe trabalhadora – a qual traz um discurso que dispensa “cúpulas” de quaisquer naturezas – e que, portanto, prescinde de “ideologias” complexas, formuladas por quadros partidários, burocráticos ou sindicais

²⁰⁹ “Confederação” esta, de facções e perspectivas teórico-ideológicas, que, por sinal, guardadas as devidas proporções e peculiaridades, também está presente no Partido dos Trabalhadores.

“intelectualizados” ou que se passem por ideólogos “oficiais”. No lugar de “ideologias”, falariam os “interesses reais”, concretos, cotidianos, das próprias classes assalariadas, a serem defendidos, o mais possível, na relação direta com o patronato. Como estão localizados “na sociedade civil”, os trabalhadores organizados, condensados no “novo sindicalismo”, devem forçosamente valorizar este plano – a “sociedade civil organizada” – em detrimento do Estado. E como são os interesses que devem falar mais alto, isso implica uma adoção tácita e cada vez maior de posturas pragmáticas, “realistas” etc.

É verdade que, mais tarde, o “Novo sindicalismo” finalmente percebe as óbvias insuficiências da estratégia que valoriza as “ações diretas” e dispensa a necessidade de ganhos de posição no plano do Estado – sendo a fundação do Partido dos Trabalhadores uma forma de suprir tais insuficiências (Keck, 1991, e também Meneguello, 1989)²¹⁰. Mesmo assim, ao que parece, o traço político/cultural do “novo sindicalismo” – qual seja, priorizar sempre o plano da “sociedade civil” (e do “interesse”) em detrimento da “sociedade política” (e da “ideologia”) – persiste. Ao persistir, isso significa que mesmo a luta pelo Estado só terá sentido se ela implicar, na prática, em uma submissão do caráter “generalista” próprio do Estado ao caráter “particularista” e às demandas imediatas dos sujeitos da “sociedade civil” – a qual, com sua lógica ou dinâmica própria (o plano das negociações, da defesa pragmática/realista de interesses dos sujeitos/partes, o perfil “mercantilizado” dos interesses etc.), deve sempre prevalecer²¹¹.

Reiterando a descrição de Sader do contexto histórico em que emerge o “Novo sindicalismo”, o autor destaca que um questionamento crescente das teorias marxistas e o cerco imposto pelo regime ditatorial levam um número crescente de militantes a se desprenderem de organizações políticas da esquerda e a manterem atividades junto aos trabalhadores, já despidos das referências doutrinárias totalizadoras das estratégias

²¹⁰ A CUT experimentou modificações diversas em sua forma de atuação. Da romântica apologia ao sindicalismo anarquista e “livre” do pré-1930, e da oposição aberta à presença do Estado nas relações capital-trabalho, a CUT passará – por exemplo, nos CONCURTs de 2000 e 2003 – a defender a “democratização do Estado”, as “responsabilidades” do Estado na prestação de determinados serviços públicos, a intensificação das relações da central com o Estado e a consecução de uma “cidadania plena”. A CLT, em outro exemplo de modificação de concepções do “Novo sindicalismo” cutista, deixa de carregar o simples rótulo de “fascista” e passa a ser objeto – em sua parte relativa aos direitos trabalhistas – de defesa incondicional, fundamentando as críticas da CUT às medidas legais flexibilizadoras das relações de trabalho implementadas pelo governo de Fernando Henrique Cardoso (Soria e Silva, 2005).

²¹¹ No próximo item, em que será feita uma discussão sobre o neocorporativismo, esta discussão será retomada.

revolucionárias. Tais militantes, desligando-se de suas agremiações políticas originárias, deixam para trás as partes de sua bagagem teórica referentes a diretrizes estratégicas emanadas de instâncias “superiores”, embora mantenham formulações gerais referentes ao funcionamento do capitalismo, da exploração de classe e de suas experiências históricas (Sader, 1988).

Tal processo se dava no contexto em que a ditadura militar utilizava-se da estrutura sindical para esvaziar o caráter reivindicativo dos sindicatos, estimulados a exercerem funções principalmente assistenciais. Porém, houve setores produtivos e categorias onde os conflitos fabris geraram pressões sobre o meio sindical. Tais pressões se deram ou na forma de oposições que se bateram com as direções sindicais, ou na forma de direções sindicais que absorveram as inquietações das bases e operaram modificações em sua própria postura. Oposições sindicais – o primeiro caso – e sindicalistas “autênticos” – o segundo caso – constituirão a corrente sindical conhecida como “Novo sindicalismo” (Sader, 1988).

Tendo os setores mais avançados da indústria como base, os conflitos fabris levados adiante por esta vertente do movimento sindical se caracterizam por seu grau de autonomia ou “independência” de tudo aquilo que não dissesse respeito ao contexto local e aos interesses imediatos das bases e seus militantes. E, frente a outros tipos de organização política (partidos, governo), este novo movimento advogava pela conservação da prerrogativa da *ação direta*, sem intermediações, com o fim de satisfazer as demandas próprias das categorias mobilizadas.

A propósito, é interessante destacar algumas afirmações ou argumentos tecidos por um dos principais “intérpretes teóricos” do “Novo sindicalismo”, Francisco Weffort. Em sua caracterização – militante e apologética – da natureza deste novo movimento sindical emergido nas grandes greves do fim da década de 1970, Weffort se empenha ao máximo em diferenciar o “novo” do “velho” sindicalismo. Em relação ao sindicalismo comunista/trabalhista/populista, Weffort (1978) “denuncia” o suposto caráter “cupulista” daquele, pelo qual o “afastamento” entre a direção sindical comunista e as bases da classe operária se dava de modo a incorporá-la em um projeto estatal-nacionalista, subordinando a “autonomia” da classe trabalhadora em favor de interesses estratégicos que teriam sua principal âncora no Estado nacional-desenvolvimentista.

Para Weffort (1978, p. 3), o sindicalismo “de cúpula” ignoraria, em suas atividades, a tarefa de organização dos trabalhadores nas empresas, opção que seria “o único fundamento sólido de qualquer perspectiva de reorganização de conjunto do movimento operário em um sentido democrático e independente”. Indo na mesma direção, Iram Jácome Rodrigues afirma que o “novo sindicalismo” seria diferenciado daquele que se conhecia no pré-1964: “um padrão de ação sindical mais preocupado com os trabalhadores em seus locais de trabalho e com sua organização a partir das empresas” (Rodrigues, 1999, p. 78)²¹².

Neste sentido – qual seja, o da afirmação da autonomia do movimento sindical e da ênfase na ação direta como modo de atuação política –, o discurso de posse de Lula à presidência do sindicato dos metalúrgicos de São Bernardo e Diadema (reproduzido por Sader, 1988) é cristalino enquanto ilustração do modo de ser do “Novo sindicalismo”, bem como de sua compreensão acerca dos entes com os quais se depara: “*De um lado vemos o homem esmagado pelo Estado, escravizado pela ideologia marxista, tolhido nos seus mais comezinhos ideais de liberdade (...). E no reverso da situação, encontramos o homem escravizado pelo poder econômico, explorado por outros homens, privados da dignidade que o trabalho proporciona, tangidos pela febre do lucro (...)* [grifo nosso]”.

Deve-se considerar, como elemento fundamental deste perfil “anti-estatista” dos sujeitos em foco, a natureza político-ideológica do Partido dos Trabalhadores, a qual seria uma característica desta agremiação presente desde a sua origem, e que estaria em consonância com a cultura política das bases sociais que a fundaram. Para começar, a tarefa fundamental do novo partido seria “criar uma situação mais favorável à atividade dos trabalhadores, e não tomar o lugar deles” (Keck, 1991, p. 195).

Estamos aqui muito distantes da concepção “leninista” de relacionamento entre partido operário e sindicalismo, pela qual o primeiro tentava instrumentalizar o movimento dos trabalhadores em função de interesses partidários, do que era um caso típico o Partido Comunista Brasileiro (Santana, 2003). Pelo contrário, o PT

Não deveria conduzir os trabalhadores, mas sim expressar na arena política as necessidades e reivindicações que os trabalhadores já sentiam e que iam surgindo nas organizações sociais e sindicais. Assim, a criação do partido era uma resposta

²¹² A caracterização de Weffort (e de vários autores que se inspiraram nele) acerca do movimento sindical comunista brasileiro no período 1930-1964 foi objeto de forte crítica por autores que, na perspectiva da história social do trabalho, se propuseram a revisar este período histórico. Entre os quais, pode-se citar Silva (1999).

estratégica de um setor do movimento sindical *para alcançar objetivos já articulados em outras instâncias* (Keck, 1991, p. 209, grifos nossos).

Como um dos forjadores teóricos do que deveria ser o Partido dos Trabalhadores está, naturalmente, Francisco Weffort, que fixou ideologicamente as diferenças entre o “Novo sindicalismo” e o antigo sindicalismo comunista – ou, por outra, o contraste entre os elementos “negativos” do sindicalismo do passado e as características “positivas” ou louváveis do “Novo sindicalismo”. Eis a concepção de partido que deveria diferenciar o PT de seus antecessores históricos:

*No fundamento de nossa concepção de partido está uma concepção democrática radical sobre a sociedade e a política em geral. (...) Ou seja, a **organização autônoma dos trabalhadores é o caminho** não apenas da construção da democracia política, mas também o da transformação da sociedade* (Weffort, 1988) (grifos nossos).

Assim, o PT representaria uma modalidade diferenciada de relação entre sociedade civil e partido político, na qual este encontraria sua legitimação no fato de ser, em essência, uma “expressão” de objetivos “já articulados em outras instâncias” – objetivos estes, portanto, já conformados em função da lógica imperante em tais instâncias (o imediatismo oriundo da “realidade concreta”, “pontual” e “cotidiana” próprias de cada movimento social). O partido deve dar apoio ao avanço autônomo dos movimentos sociais, atuando como retaguarda destes.

E, sendo o PT estruturado em função do primado dos movimentos sociais constitutivos do partido – e, conseqüentemente, povoado por militantes e grupos com ideologias políticas as mais diversas –, não é de se espantar que este partido jamais tenha conseguido uma definição político-ideológica clara, una e coesa. Para Azevedo (1995), a convivência contraditória entre forças filiadas à matriz ideológica leninista e outras, com uma postura mais moderada ou “socialdemocrata”, seria a origem das dificuldades do partido em definir um perfil ideológico coerente.

Diversas lideranças petistas, a propósito, consideram que tal indefinição nunca foi um problema de fato. Em Garcia (1990), o PT se orgulha de seu “pluralismo ideológico”. Surgido já num contexto de crise das esquerdas “estatistas”, o PT afirma sua distinção tanto em relação ao bolchevismo/sovietismo quanto em relação à social-democracia européia ocidental. A “terceira via” petista (nem “reformista”, nem “revolucionária”) aparece, por

exemplo, nos escritos oficiais produzidos no 7º Encontro Nacional do PT (1990) ou o 1º Congresso do PT (dezembro de 1991) (Baia, 1996).

Muito antes, contudo, tais posicionamentos eram recorrentes nos meios e lideranças petistas. Quando da fundação do PT, por exemplo, em fevereiro de 1980, Mario Pedrosa – educador e crítico de arte, além de militante histórico da esquerda brasileira²¹³ – declarou: “diferentemente de todos os partidos por aí, com sua dança de letras e siglas, o PT é simplesmente o Partido dos Trabalhadores. (...) *Partido de massa não tem vanguarda, não tem teorias, não tem livro sagrado*” (Pedrosa apud Cerqueira, 2007 [grifo nosso]). Cerqueira (2007) traz ainda outra declaração do dirigente petista Marco Aurélio Garcia, para quem o PT se distinguiria da social-democracia européia porque, diferentemente dela, “o PT não reivindica uma filiação doutrinária, marxista ou de qualquer outro tipo. Ao contrário, afirma seu pluralismo ideológico, ou seu caráter ‘laico’. (...) Nesse sentido, [o PT] é um partido pós-socialdemocrata e pós-comunista” (Idem, p. 17-18).

Tal posicionamento do partido *pela negativa* (não é de tipo soviético, não é social-democrata) parece levar à sedimentação de um elemento anti-estatista na autodefinição do partido, que reflete tanto suas origens como o seu desejo de diferenciar-se dos modelos disponíveis de socialismo. Neste sentido, são muito ilustrativas, do anti-estatismo vigente no pensamento político e econômico petista – ou de seu grupo político hegemônico, a Articulação “Unidade na Luta” –, as seguintes declarações de Aloízio Mercadante, já em 1991:

A idéia do planejamento centralizado fracassou. Quando você tem um Estado que controla a produção de cuecas, de botão, de chupeta, e ainda distribui refrigerante e cafezinho, surge um processo de burocratização das decisões econômicas que emperra a iniciativa privada. (...). Tentar superar hoje o mercado através do Estado é condenar ao fracasso qualquer projeto de organização da sociedade. (Revista Exame, 15/05/1991, p. 42).

Por outro lado, o partido se vê submetido a uma tensão entre a dimensão dos grupos e movimentos da sociedade civil – que privilegiavam a ação e a democracia diretas – e a dimensão político-institucional – em que vigoravam os princípios da democracia representativa. Isso leva, por sua vez, a uma dificuldade do PT em formular uma estratégia institucional (Keck, 1991).

²¹³ Para maiores informações sobre Mario Pedrosa, ver Marques Neto (2001).

Não por acaso, o PT nasce sem posição clara sobre como agir nas instituições políticas, “concentrando-se, em vez disso, em afirmações genéricas sobre a obrigação de os políticos prestarem contas de seus atos (...), e sobre a necessidade de governar juntamente com a população organizada” (Keck, 1991, p. 226).

Em suma, a auto-organização da sociedade promoveria mudanças nas relações de poder entre Estado e sociedade, criando uma nova pauta, baseada nas necessidades sociais. *O partido não precisa teorizar sobre o que seria a boa sociedade, pois ela surgiria a partir da prática democrática de atores sociais autônomos*, incluindo a idéia de uma sociedade sem explorados e exploradores e algumas referências ao controle social dos meios de produção.

Faltaria ao ideário político cutista/petista, portanto, uma *visão estratégica do Estado*, bem como a fixação de diretrizes correspondentes àquela, em função das quais seriam esclarecidos os meios para atingir os fins almejados – até porque não há nem mesmo um fim descrito claramente (Keck, 1991, p. 278). A ausência de metas ou fins claros está de acordo, por sinal, com a noção de “socialismo processual” invocada como ideário do PT, o qual definiria o seu conteúdo a partir da própria dinâmica das lutas dos trabalhadores, e da consciência que eles ganhariam em suas experiências cotidianas (Garcia, 1990). Tal ordem das coisas não impede, contudo, que se veja o discurso petista sobre um projeto de sociedade democrática e socialista como sendo “bastante impreciso e simplificado” (Meneguello, 1989, p. 111).

2.3 O Novo sindicalismo no poder: neocorporativismo e “desestatização” do Estado

Acerca do anti-estatismo do “Novo sindicalismo” e seus derivados (CUT, PT), é possível caracterizar sem maiores dificuldades a origem histórica do mesmo, o que já foi feito anteriormente, mas que poderia ser reforçado, por exemplo, pela observação de Cândida da Costa.

Num primeiro momento, emerge mais a necessidade de reduzir ou eliminar a presença do Estado na regulação da relação capital-trabalho (...); e, num segundo momento, sua atuação se amplia para o campo das políticas públicas (Costa, 2000, p. 40).

Não obstante, conforme ilustram os dois momentos referidos pela autora, é possível que, em certa altura de sua luta, o movimento sindical/político necessite sedimentar as

conquistas que por ventura tenha obtido – ou ampliar as frentes de pressão em favor de demandas diversas –, através da extração, junto ao poder político institucional, de normas ou garantias que expressem os avanços feitos ou a se fazer. Ou seja, a despeito da natureza fundamental anti-estatista dos referidos sujeitos sociais, quase sempre haverá uma relação com o Estado e seu complexo de instituições²¹⁴.

Neste contexto podem ser invocadas as teorias neocorporativistas. O neocorporativismo teria sua origem em um processo no qual o Estado já não seria o demiurgo das relações entre ele e os grupos de interesse disseminados na sociedade civil. Conforme registra Alves (1993), no neocorporativismo as formas de organização e representação de interesses não foram criadas pelo Estado, e sim por movimentos de grupos da sociedade, ou seja, por movimentos sociais.

Para Cawson (1985), o traço essencial do neocorporativismo está em uma concepção diferenciada das relações entre o Estado e a sociedade civil:

[Neo] corporativismo é um processo sociopolítico específico, pelo qual as organizações [da sociedade civil] representantes de interesses funcionalmente monopolistas se engajam em um processo de intercâmbio político com as agências estatais sobre os resultados das políticas públicas, os quais envolvem aquelas organizações em um papel que combina a representação de interesses e a implementação de políticas, através de uma auto-delegação das organizações (Cawson, 1985, p. 8).

Parece razoável supor que, sob o neocorporativismo, o fato de os novos movimentos sociais encaminharem, em algum momento, reivindicações junto ao Estado – que, afinal de contas, ainda é componente obrigatório da realidade social, por ser detentor dos recursos da autoridade pública – pode perfeitamente conviver com uma postura original avessa ou crítica do Estado.

Afinal, neste processo o Estado já não é mais o mesmo. O Estado neocorporativo, distante do antigo modelo de Estado forte e interventor ativo nos assuntos da sociedade civil – legado da “era fordista-keynesiana” – é alargado, porém enfraquecido por crises diversas, de modo que se abrirá à penetração dos grupos ou movimentos da sociedade, delegando parcelas de autoridade pública (para aqueles tomarem parte no processo de

²¹⁴ Costa (2000) registra que a preocupação da CUT com o plano do Estado e das políticas públicas desenvolve-se de modo bastante tardio. Somente em 1988 surge alguma menção a esta temática nos documentos oficiais cutistas, e apenas em 1994, quando do V CONCUT, haverá um claro reconhecimento pela central da necessidade em priorizar tal eixo de atuação.

execução de políticas governamentais) em troca de legitimidade (a ser conferida por estes mesmos “representantes da sociedade civil”) (Alves, 1993).

O movimento de desmembramento dos recursos de poder estatal expressaria a própria anulação progressiva do Estado enquanto poder forte, coeso, autônomo e ativo, frente à pressão realizada pela multidão de novos movimentos sociais (destacando-se o movimento sindical), cada qual interessado na satisfação primeira de seus interesses particulares e localizados.

A tensão, existente nos sujeitos sociais hegemônicos da CUT, entre a prioridade ao âmbito do Estado republicano como promotor da universalização dos direitos sociais, e as práticas dos sindicatos (especialmente mais fortes) em encaminhar, no âmbito estrito de suas categorias ou setores de atuação, e em negociação com o patronato, a satisfação de demandas sociais, é registrada por Costa (2000). A nosso ver, tal movimento contraditório (entre o interesse geral/público e o interesse corporativo) também pode ser considerado como evidência de uma postura anti-estatista (desdenha-se concretamente o plano estatal ao se perseguir a via da “negociação direta” como meio da satisfação de demandas de parcelas da classe trabalhadora) convivendo com uma defesa teórica (vacilante, ou retórica, ou pouco trabalhada) do papel do Estado social universal²¹⁵.

Em suma, a prevalência dos elementos essenciais do “Novo sindicalismo” e seus principais entes sociopolíticos derivados (CUT, PT), notadamente as suas veleidades descentralizadoras, fragmentárias e localistas, conduziria a um paradoxal movimento de “desestatização” do Estado. A cultura política “anti-estatista” destes sujeitos sociais, uma vez presente no comando do Estado, tenderia a decompô-lo ou desarticulá-lo em suas diversas instâncias e agências, desfiando parcelas de poder estatal em favor dos interesses

²¹⁵ Tendo feito diversas entrevistas com dirigentes sindicais cutistas (tendo como mote a incorporação da luta pela democratização do Estado na plataforma da central), eis o que Costa registra como impressão preliminar: “A primeira reação dos entrevistados é de desconfiança em relação ao Estado” (Costa, 2000, p. 142). A democratização do Estado com vistas ao “restabelecimento da consciência de cidadania” merece o seguinte comentário de Vicentinho, também entrevistado pela autora: “Uma das interferências que devemos estar preparados por exemplo, é na reforma do Estado, *porque se a gente não se envolver, vai acontecer uma reforma para adaptar ainda mais o Estado a interesses de outros*, não do Brasil nem dos brasileiros (...)” (Idem, p. 143). Em nosso entender, parece razoável interpretar este depoimento como ilustrativo de um movimento em direção ao Estado de natureza *reativa* – à presença de interesses anti-trabalhistas no aparelho de Estado, ou da iminência destes interesses ampliarem sua presença –, e não propriamente *ativa* – tributária de uma reflexão teórica, política e ideológica que conceba o Estado como algo mais do que um mal necessário. Ou seja, deve-se ocupar o Estado não por se entender que ele seja um vetor genuíno da satisfação dos interesses “imediatos e históricos” dos trabalhadores, mas porque, uma vez não feita esta ocupação, corre-se o risco de ver um ente ruim tornar-se ainda pior.

particulares, fragmentários e não articulados daqueles. Não parece ser uma obra do acaso, portanto, o modo como opera o Governo Lula, o que será visto no item seguinte.

2.4 Anatomia do Governo Lula

Ao se observar o governo Lula em seu conjunto, alguns autores constataram uma ausência de integração ou de coerência entre as ações governamentais em frentes diversas. Para Couto e Baia (2004, p. 252), o governo Lula, em diversos campos de atuação, “parece não dispor de um projeto de Estado novo e minimamente unificado”, o que os leva a sugerir que, “para muitos temas, o PT parece ter chegado ao governo federal mais com um projeto moral e de poder do que com um projeto político e de construção estatal”. E, em contraste, afirmam que o governo de Fernando Henrique Cardoso tinha um projeto de Estado mais claramente delineado do que Lula.

Conforme pontuam Soria e Silva e Barbosa e Silva (2006), a observação do conjunto de políticas e ações do Governo Lula conduz rapidamente à constatação de uma ausência de integração ou de coerência entre as mesmas. Igualmente, Brasília Sallum Jr. e Eduardo Kugelmas vão em direção semelhante.

Embora o que mais chame a atenção no governo Lula seja a subordinação de sua política macroeconômica à cartilha liberal e à ortodoxia fiscal e monetária, o que o singulariza não é tanto isso (...), mas a notável heterogeneidade de orientação com que atuam os vários segmentos do governo e a visível falta de coordenação estratégica e de diretrizes gerais com que eles atuam. (...)

Ao longo do primeiro ano e meio da administração Lula, ficou evidente que o governo funciona com vários braços atuando de forma desencontrada (Sallum Jr.; Kugelmas, 2004, p. 273-275) [grifos nossos].

Assim, o governo Lula, não obstante possuísse, como “interesse” ou orientação predominante – pelo setor que ocupa no governo –, elementos liberalizantes na gestão macroeconômica (embora não em sua totalidade, como se verá mais adiante), não poderia ser entendido como uma continuidade do projeto liberalizante visto nos anos FHC. Pois, enquanto o governo FHC se identificava com a busca pela implementação de um projeto liberalizante de Estado e de sociedade, projeto este que não se circunscrevia apenas à equipe econômica²¹⁶, o governo Lula apresenta, em seu interior, forças políticas ou interesses que, ocupando áreas não desprezíveis do governo, contradizem – não raro

²¹⁶ Neste sentido, Sallum Jr. e Kugelmas (2004, p. 286) afirmam que, “em contraste [com o governo Lula], no período FHC, a visão liberal da equipe econômica se espalhava por todas as áreas [governamentais]”.

frontalmente – as orientações de cunho liberalizante que emanavam do núcleo da Fazenda (principalmente no primeiro mandato) e do Banco Central (em ambos os mandatos)²¹⁷.

Assim, no que se refere particularmente à “economia política” do Governo Lula, as orientações liberalizantes caminham lado a lado com concepções antiliberais presentes em outros setores da gestão macroeconômica, além de setores “não econômicos” que gerariam com efeitos sensíveis neste campo (por exemplo, a política salarial), e cotidianamente entram em conflito com estas. O resultado sempre foi uma “esquizofrenia” da política econômica do Governo Lula²¹⁸.

Um indicador interessante da esquizofrenia do Governo Lula poderia ser a quantidade de análises desencontradas que são feitas na busca por descrevê-lo ou compreendê-lo. Num extremo teríamos, por exemplo, Boito Jr. (2005, p. 7), para quem “o Governo Lula está construindo uma nova versão do modelo capitalista neoliberal”, expresso, supostamente, pela manutenção de um “arrocho draconiano do salário mínimo (sic)”, omissão diante do desemprego etc. (idem, p. 11). Em um texto anterior, o mesmo autor sugere que o Governo Lula não só manteria como aprofundaria aspectos do “neoliberalismo” herdado de FHC, ao manter os juros elevados, “tocar adiante a criação da ALCA (sic) etc. (Boito Jr., 2003b).

Noutro extremo pode-se citar Almeida (2010), para quem “o PT [e o Governo Lula] tem uma ideologia geral clara: ele defende maior presença do Estado tanto na área social quanto na área econômica”; “o PT se transformou em um típico partido socialdemocrata europeu”. Comentando as últimas eleições presidenciais, o autor afirma que “o eleitor que compartilha do valor básico de que mais Estado é melhor do que menos Estado se sente representado pelo PT e provavelmente acaba votando no partido de Lula”; “os pobres

²¹⁷ Para ver os diversos “pontos de choque” no interior do Governo Lula, motivados por diferenças de fundo teórico-ideológico (e não, como é comum em qualquer governo, de diferenças políticas dentro de uma mesma perspectiva teórico-ideológica geral), consultar Soria e Silva; Barbosa e Silva (2006).

²¹⁸ Veja-se, por exemplo, a seguinte constatação, feita por Fortes e Cintra (2010, p. 24), a respeito das relações entre o Ministro da Fazenda Guido Mantega e o Presidente do Banco Central Henrique Meirelles: “Desde que assumiu o ministério, Mantega participa de uma espécie de ‘guerra fria’ com Meirelles e sua turma. Se dependesse do Banco Central, por exemplo, as medidas tomadas para estimular o consumo e combater os efeitos da crise de 2008 não teriam sido adotadas. O efeito colateral é uma certa esquizofrenia na política – com a Fazenda a defender os estímulos e o BC a receitar doses cavalares de juros”.

A propósito da dinâmica “esquizofrênica” do Governo Lula, que existiria não apenas nos setores “econômicos” do governo (Fazenda, BC etc.), em artigo para o jornal Valor Econômico, Maria Inês Nassif observa o governo como resultado de uma “ampla coalizão”, baseada no perfil da “diversidade ideológica dos partidos aliados” e presentes no governo (<http://www.viomundo.com.br/politica/maria-ines-nassif-a-encrenca-de-uma-coalizao-muito-ampla-2.html>). Acesso em 24/11/2010).

votam mais neles [nos petistas] porque acreditam que com mais intervenção estatal a vida deles vai melhorar”.

Analistas como estes, cada qual a seu modo, incorrem em erro, possivelmente por selecionarem elementos da realidade em função de seus respectivos preconceitos políticos e teórico-ideológicos. Agindo desta forma, quase sempre produzirão descrições do objeto que confirmam perfeitamente suas concepções teórico-ideológicas prévias, a despeito de serem insuficientes como interpretações razoáveis do objeto em foco.

É provável que tal postura valha para qualquer pesquisador, diante do que não seríamos exceção. Neste sentido, deve-se tentar minimizar os efeitos negativos gerados por ela. Tomando-se o Governo Lula como objeto, uma opção seria a incorporação, na análise, do maior número possível de variáveis (posturas, políticas governamentais, posições políticas, perspectivas teórico-ideológicas dos sujeitos empíricos etc.) que constituiriam o objeto. Neste sentido, nossa hipótese procura partir do Governo Lula como um todo, em vez de selecionar recortes do mesmo sob medida para encaixá-los a fórceps em “hipóteses” que seriam, de fato, conclusões previamente tecidas, antes mesmo de se iniciar a investigação.

Este “todo”, no caso em questão, é um conjunto não articulado de interesses políticos e concepções teórico-ideológicas diversas, correspondentes à diversidade de sujeitos sociais que compõem tal conjunto. O estudo feito por Soria e Silva e Barbosa e Silva (2006) reuniu uma série de posturas, ações e políticas, espalhadas pelos diversos setores de atuação governamental, que corresponderam a um complexo não articulado de movimentos, contraditórios e até antagônicos entre si, o que foi chamado de “condomínio de interesses”. Dada esta natureza do Governo Lula, não seria correto caracterizá-lo como “neoliberal”²¹⁹, e tampouco como antiliberal. Na verdade, sequer há *uma* orientação geral para o Governo Lula, tampouco uma estratégia programática una ou coesa.

Daí a possibilidade de se ter práticas profundamente contraditórias no interior do mesmo governo. Entre elas, ressalte-se, por exemplo, a postura “contracionista” dos setores hegemônicos na gestão do Banco Central, convivendo ao lado de práticas “intervencionistas” ou “anticíclicas” orientando a conduta dos bancos públicos, da política

²¹⁹ Tendo-se, como referência de um governo “neoliberal”, as gestões de FHC.

salarial ou da expansão dos quadros e gastos do Estado²²⁰. A oposição de fundo não poderia ser mais nítida: dentro do governo, de um lado estariam ideólogos do “Estado mínimo”, enxuto e reverente da supremacia do mercado; de outro, defensores da meta do “Estado forte”, expandindo seus quadros e atribuições, exercendo pressão sobre a dinâmica econômica, por via de seus gastos e ingerência.

Provavelmente esta condição do Governo Lula guarda relação também com a política de alianças efetuada pelo PT e por Lula quando do pleito presidencial de 2002, motivada pela necessidade de se apresentar o partido com um perfil mais aberto, moderado e “responsável”, a fim de finalmente alcançar a presidência da República. Assim como guarda relação com a ampliação do rol de aliados no cenário político-partidário quando o partido eleitoralmente vencedor já se encontra com o comando do governo, dada a natureza do presidencialismo brasileiro²²¹.

Em suma, o Governo Lula não é, a rigor, “neoliberal”, já que possui consideráveis elementos antiliberais; por outro lado, não deixa de ser tributário de posturas alinhadas com o ideário liberalizante. Representa, pois, uma alternativa às gestões liberalizantes, mas limitada como tal justamente por ser em parte também orientada por estas. Em todo caso, não se considera a possibilidade de interpretar este governo de outro modo, sob pena de se cair em análises reducionistas e insuficientemente capazes de apreender uma série de movimentos observáveis na realidade empírica, alguns dos quais são descritos a seguir.

3. As mudanças no contexto econômico e os investimentos “socialmente relevantes” dos fundos de pensão sob o Governo Lula

3.1 A face “heterodoxa” da gestão macroeconômica no Governo Lula: uma nova fase?

Após a paralisação a que se submeteu no início do primeiro mandato (referimo-nos às políticas restritivas adotadas de modo mais efetivo em 2003), o Governo Lula empreendeu ações em determinados setores que interromperam as práticas liberalizantes até então generalizadas no conjunto de políticas governamentais. Concorrendo com a orientação fiscalista e monetarista da direção do Banco Central, outras práticas acabaram por

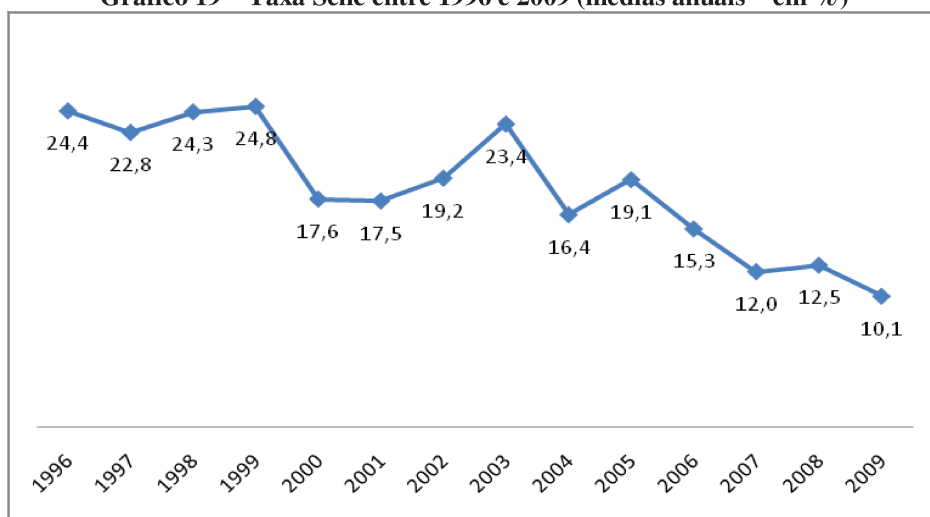
²²⁰ O que será visto no próximo item.

²²¹ Denominada “presidencialismo de coalizão” por Abranches (1988), fica evidente a existência, no plano da institucionalidade política nacional, de uma estrutura que torna incontornável, à agremiação partidária vencedora na competição eleitoral, a necessidade de organizar o Executivo com base na montagem de coalizões político-partidárias no Legislativo.

minimizar o impacto da gestão monetária ortodoxa, podendo inclusive ser entendidas como responsáveis, em alguma medida, pelos resultados econômicos que diferenciaram o Governo Lula das administrações anteriores.

Contudo, não se pode deixar de ressaltar que a presença de diretrizes liberalizantes ou “ortodoxas” de gestão macroeconômica, herdadas do padrão de desenvolvimento estabelecido pelo governo anterior, segue ainda robusta no Governo Lula, ao se observar, por exemplo, as taxas de juros ainda bastante elevadas, bem como os montantes de recursos utilizados para pagar juros da dívida pública. Como visto no capítulo anterior, as taxas de juros têm caído no Governo Lula. A título de comparação, entre 1996 e 2002 a média das taxas de juros (Selic) foi de 21,51%, enquanto entre 2003 e 2009 caiu para 15,54%. O Gráfico 19 traz a evolução das taxas Selic nestes anos.

Gráfico 19 – Taxa Selic entre 1996 e 2009 (médias anuais – em %)

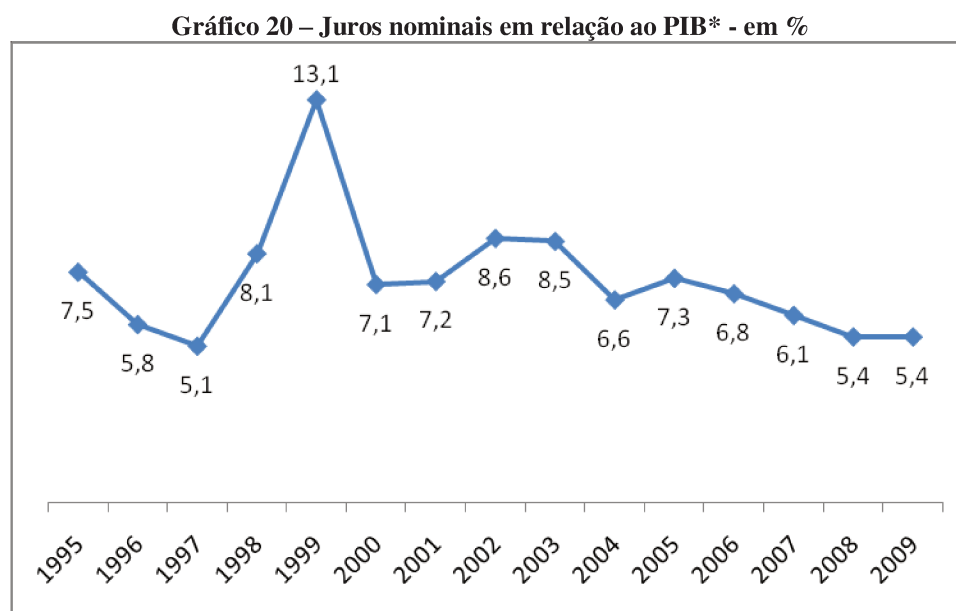


Fonte: Ipeadata (Acesso em 19/10/2010).

Mesmo assim, ainda chama atenção a elevação, em termos absolutos, dos montantes de recursos públicos destinados ao pagamento dos juros da dívida. Tomando-se os juros nominais (juros reais mais atualização monetária), as despesas do governo central, governos estaduais e municipais e empresas estatais com juros somaram quase 170 bilhões de reais em 2009²²².

²²² Boletim do Banco Central – Relatório Anual 2009 (<http://www.bcb.gov.br/?BOLETIM2009>). Acesso em 27/11/2010).

Sem dúvida é um montante fabuloso, absorvendo recursos públicos equivalentes a 5,4% do PIB, o que é particularmente problemático considerando-se uma realidade social com graves demandas ainda por serem satisfeitas. Por outro lado, observando-se a evolução do pagamento de juros nominais proporcionalmente à evolução do Produto Interno Bruto, constata-se, a exemplo da taxa Selic, uma tendência de queda, comparando-se com os governos anteriores (Gráfico 20). No período 1995-2002, os juros nominais representaram 7,8% do PIB em média. No período seguinte, a média caiu um pouco, para 6,6%.



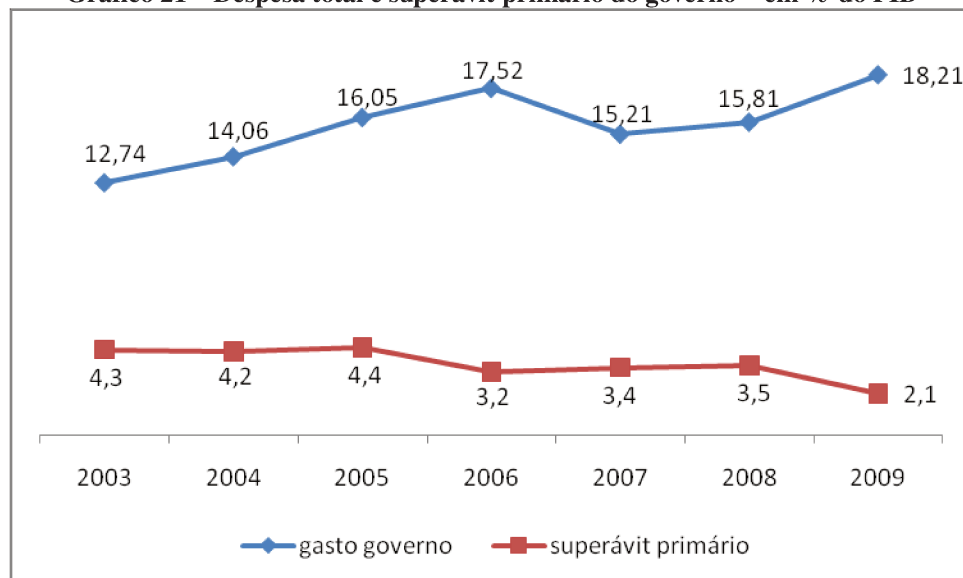
Fonte: Boletim do Banco Central – vários anos (<http://www.bcb.gov.br/?BOLETIM>). Acesso em 27/11/2010).

* - Juros nominais correspondentes a: governo central + governos estaduais + governos municipais + empresas estatais.

Analisando-se a partir de agora as ações ou políticas de cunho mais “heterodoxo” na gestão macroeconômica, deve-se destacar, inicialmente, a elevação geral dos gastos públicos (a despeito do discurso oficial normalmente reverente aos cânones da ortodoxia econômica), expressa pela despesa primária do setor público relativamente ao PIB – e, em menor medida, pelo superávit primário. O Gráfico seguinte traz estes números. É possível observar, porém, a persistência do superávit primário em patamares similares ao do governo anterior (que, entre 1999 e 2002, manteve índices de superávit primário entre 3,2 e

4,0% do PIB)²²³, e uma queda mais acentuada somente na passagem para o último ano da série.

Gráfico 21 – Despesa total e superávit primário do governo – em % do PIB



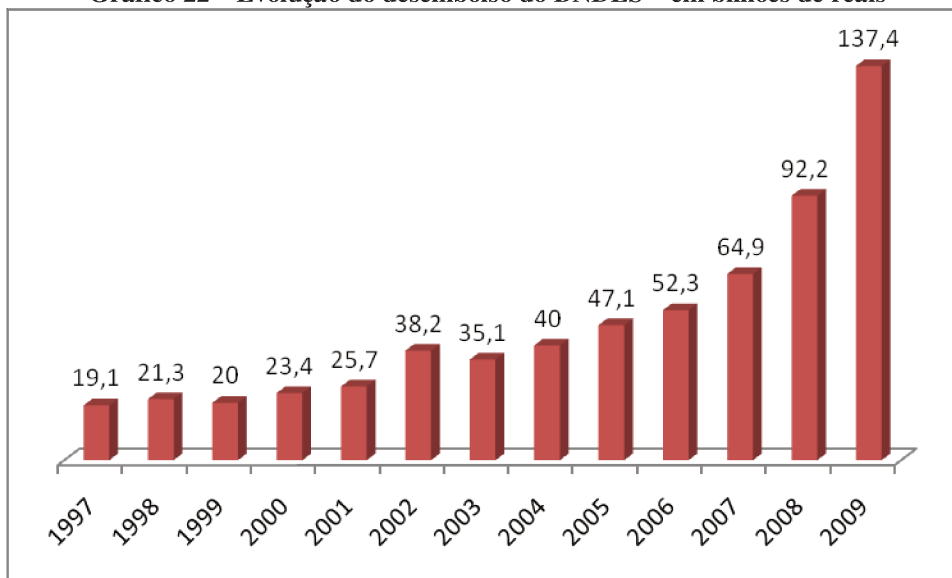
Fonte: Relatórios anuais do Banco Central do Brasil (<http://www.bcb.gov.br/?BOLETIM>. Acesso em 09/11/2010).

No tocante à política de fomento aos investimentos do governo, a se tomar a evolução do desembolso do BNDES, também seria possível falar em uma postura diferenciada da gestão anterior. Entre 1997²²⁴ e 2002, o desembolso do BNDES aumentou 50% (de 19,1 para 38,2 bilhões de reais). Entre 2003 e 2009, o aumento foi de 291,45% (de 35,1 para 137,4 bilhões de reais) (Gráfico 22).

²²³ Boletim do Banco Central – Relatório Anual 2002 (<http://www.bcb.gov.br/pec/boletim/banual2002/rel2002cap4p.pdf>. Acesso em 27/11/2010).

²²⁴ Início da série disponibilizada pelo BNDES.

Gráfico 22 – Evolução do desembolso do BNDES – em bilhões de reais

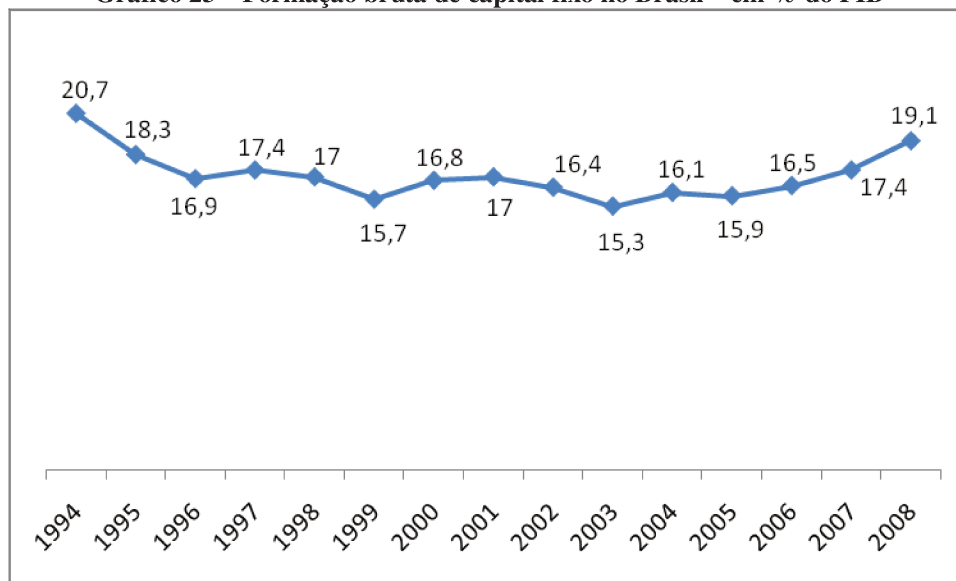


Fonte: BNDES

(http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Relacao_Com_Investidores/Desempenho/desempenho_2009.html. Acesso em 27/11/2010).

A taxa de investimento da economia (formação bruta de capital fixo – TBCF/PIB) experimentou uma trajetória de elevação nos últimos quatro anos (de 15,9% para 19,1% do PIB), enquanto no período FHC oscilou com um viés de queda (de 20,7% para 16,4%). Todavia, aqui o Governo Lula não difere significativamente de seu antecessor, de modo que a taxa de investimento continua baixa em comparação com outros países emergentes (na China, por exemplo, o valor TBCF/PIB é de mais de 40%) (Gráfico 23).

Gráfico 23 – Formação bruta de capital fixo no Brasil – em % do PIB

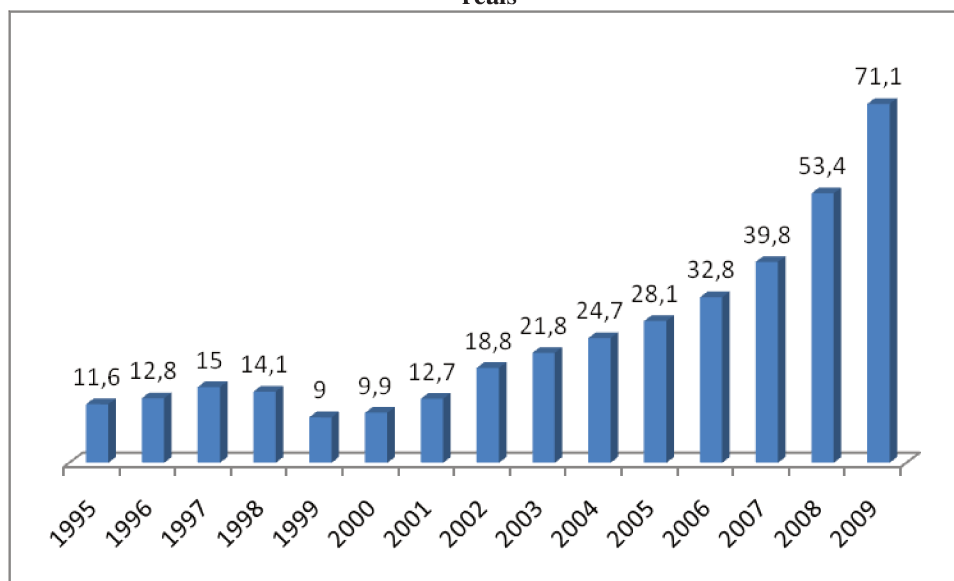


Fonte: IBGE

(http://www.ibge.gov.br/series_estatisticas/exibedados.php?idnivel=BR&idserie=SCN08. Acesso em 27/11/2010).

Em contrapartida, enfocando-se os investimentos realizados pelas empresas estatais sob o Governo Lula, tem-se outra inflexão importante em relação às administrações anteriores. Enquanto, entre 1995 e 2002 a elevação dos investimentos feitos pelas empresas estatais federais foi de 62,1% (de 11,6 para 18,8 bilhões de reais, em valores correntes), entre 2003 e 2009 a elevação foi de 226,1% (de 21,8 para 71,1 bilhões de reais) (Gráfico 24).

Gráfico 24 – Investimentos das empresas estatais federais totalizadas no ano, 1995-2009 – em bilhões de reais



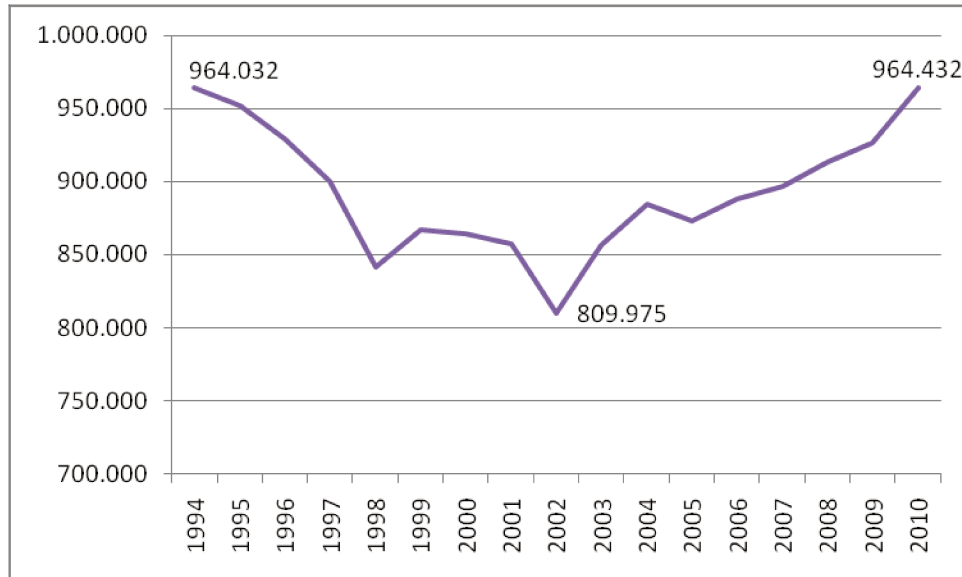
Fonte: Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão
(<http://www.planejamento.gov.br/noticia.asp?p=not&cod=6817&cat=22&sec=4>;
http://contasabertas.uol.com.br/website/noticias/arquivos/62_Estatais_e_Uniao_-_GND_4_-_1995_a_2009_-_corrente_e_constante%20IGP-DI%20e%20IPCA.pdf.
Acesso em 02/12/2010)

Como partes deste processo de reorientação parcial da postura governamental em relação aos seus gastos, situam-se a evolução do número de quadros do funcionalismo público, as despesas do Estado voltadas para os programas de transferência de renda e a política de valorização do Salário Mínimo. No tocante ao funcionalismo, o Gráfico 25 mostra uma reversão da tendência estabelecida pelos governos anteriores, de contração do número de servidores.

Entre 1994 e 2002, o quadro do funcionalismo do executivo federal decresceu em -16%, contra uma variação positiva de 19,1% entre 2002 e 2010 (Gráfico 25). E, ao se tomar o número total de servidores federais ativos (ou seja, dos poderes executivo, legislativo e judiciário), a diferença se mantém significativa. Entre 1994 e 2002, enquanto o número total de servidores ativos diminuiu 11,78%, entre 2002 e 2010 (até julho), este número havia se elevado em 21,3%²²⁵.

²²⁵ http://www.servidor.gov.br/publicacao/boletim_estatistico/bol_estatistico.htm (vários boletins). Acesso em 27/11/2010.

Gráfico 25 – Número de servidores ativos do Executivo federal



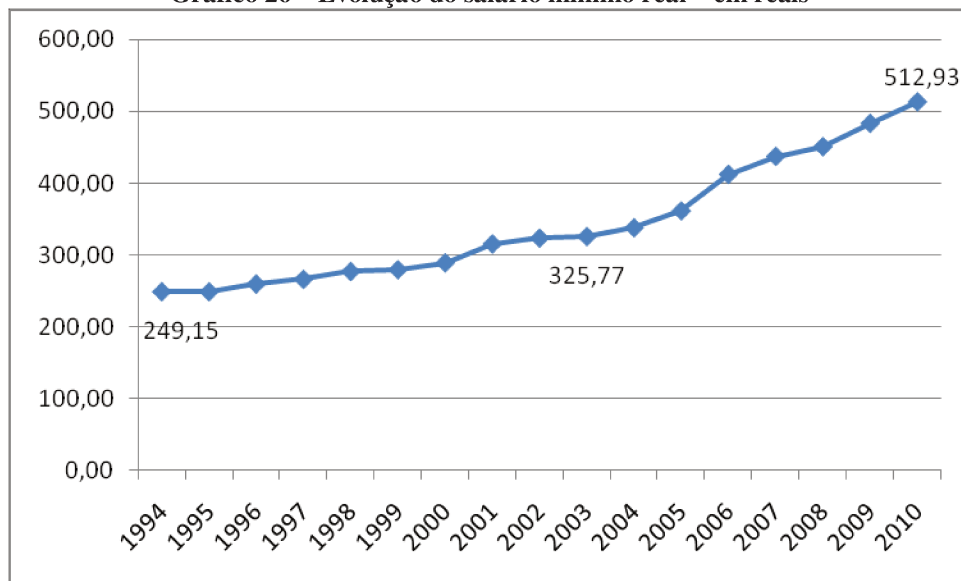
Fonte: Boletim Estatístico de Pessoal (MPOG, 2010).

Obs.: para 2010 os números vão até Julho.

Em relação ao salário mínimo, a política de valorização posta em prática pelo governo também representou uma inflexão, se comparada com as gestões anteriores. O Gráfico 26 traz a evolução do salário mínimo geral entre 1994 e 2010 (agosto). No período 1994-2002, o SM real variou positivamente em 29,8%. Já entre 2003 e 2010, o mesmo elevou-se em 57,5%, um avanço quase duas vezes maior do que o obtido no período do governo anterior. Há quem diga que o grosso da elevação das despesas primárias do governo federal nos últimos sete anos (80% do total) decorreu dos reajustes oficiais no piso salarial²²⁶.

²²⁶ Conforme matéria veiculada no Valor Econômico, cuja cópia está disponível em http://corecon-rj.blogspot.com/2010/08/valor-economico_8903.html. Acesso em 27/11/2010.

Gráfico 26 – Evolução do salário mínimo real – em reais



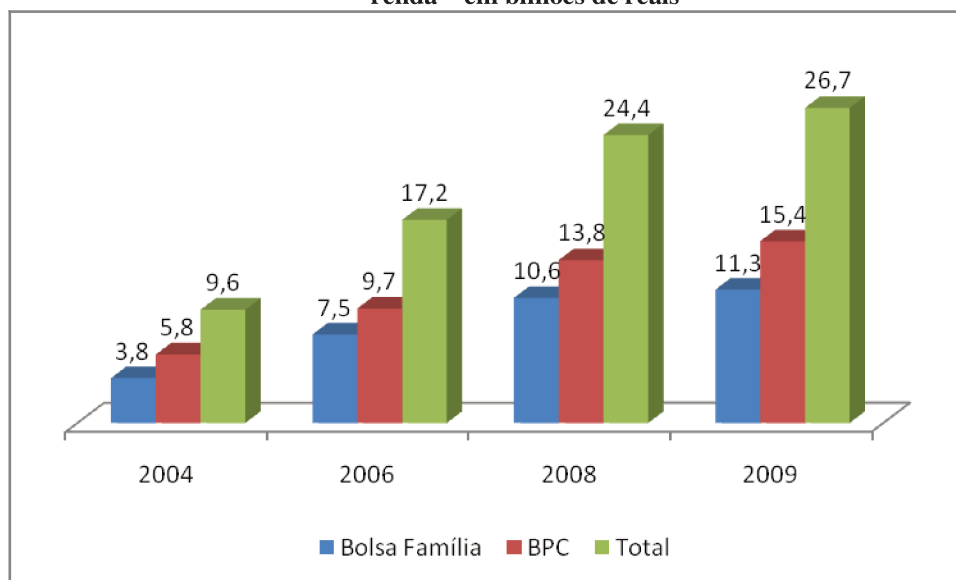
Fonte: IPEADATA (<http://www.ipeadata.gov.br>. Acesso em 27/11/2010).

Finalmente, deve-se mencionar a política social ou assistencial do governo, a qual, na forma dos programas federais de transferência de renda, provavelmente teve uma contribuição sensível nas alterações observadas no cenário econômico nos últimos anos. O Gráfico 27 traz a evolução do valor repassado pelos programas federais de transferência de renda, a saber, o Programa Bolsa Família (PBF)²²⁷ e o Benefício de Prestação Continuada (BPC)²²⁸. A elevação observada em números absolutos também existe em termos relativos. Em 2004, os programas de transferência de renda representavam 0,36% do PIB; em 2006, passaram para 0,61%; em 2008, para 0,77%; e em 2009 alcançaram 0,85% do PIB – aumento de 132,9% no período (Queiroz; Remy; Pereira; Silva Filho, 2010).

²²⁷ O Programa Bolsa Família é um programa de transferência de renda com condicionalidades, voltado para famílias em situação de pobreza ou extrema pobreza. Constitui-se pela transferência de renda (atendidos determinados critérios), condicionalidades (cumprir obrigações relativas aos filhos em âmbito educacional, de saúde etc.) e programas complementares (reuniões ou atividades socioeducativas, acompanhamento psicológico etc.). Para maiores informações, ver <http://www.mds.gov.br/bolsafamilia> (Acesso em 27/11/2010). Até outubro de 2010 o programa atendia 12,6 milhões de famílias (<http://www.mds.gov.br/gestaodainformacao/mdsemnumeros>. Acesso em 27/11/2010).

²²⁸ O BPC é um benefício da assistência social, integrante do Sistema Único de Assistência Social (SUAS), embora operacionalizado pelo Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). É voltado para idosos acima de 65 anos que não recebem aposentadoria e cuja renda mensal familiar seja de até ¼ do salário mínimo vigente. Atende também pessoas com deficiência enquadradas no mesmo critério de renda (<http://www.previdenciasocial.gov.br/conteudoDinamico.php?id=23>. Acesso em 27/11/2010).

Gráfico 27 – Evolução do valor de repasse dos benefícios de programas federais de transferência de renda – em bilhões de reais



Fonte: Queiroz; Remy; Pereira; Silva Filho (2010).

3.2 Fundos de pensão e investimentos “social” e produtivamente direcionados

Tendo como contexto o ambiente econômico gerado pelos fatores acima elencados, os fundos de pensão parecem ensaiar algumas mudanças em sua orientação tradicional relativamente à política de investimentos.

Para Jardim (2010), os fundos de pensão, embora expressem um fenômeno de dominação simbólica das finanças, no caso brasileiro apresentariam algumas especificidades, em função das quais expressariam algo além da dominação das finanças: “Nossos dados empíricos indicam, em certa medida, a ‘mão visível do Estado’ atuando em diálogo com as finanças, em prol de projetos de geração de emprego e renda” (Idem, p. 6). Para a autora, este uso dos fundos de pensão transcende os imperativos de ordem econômica, ainda que não os ignore, evidentemente.

Concretamente, dados empíricos revelam que os fundos de pensão têm investido em atividades produtivas (de caráter social e ambiental) durante o governo Lula, promovendo de forma indireta, a redistribuição e a solidariedade, via mercado. Entende-se que essa redistribuição é, antes de ser uma opção econômica, uma opção política e cognitiva de apoiar os projetos de infra-estrutura, energia, transporte, agronegócio e ambiente do governo Lula, já que esses não representam, necessariamente, baixas taxas de riscos e altas taxas de rentabilidade. (Jardim, 2010, p. 6).

Os setores de infra-estrutura teriam destaque entre os investimentos produtivos dos fundos de pensão, mas não somente. Segundo a pesquisa de Jardim, há uma diversidade de setores econômicos em que os fundos já participariam: alimentos, bebidas e fumo; automotivo; bancos; confecções e têxteis; construção civil; energia; imobiliário; limpeza; transporte (materiais de transporte, serviços de transporte e logística); mecânica; papel e celulose; petróleo e gás; química e petroquímica; siderurgia e metalurgia; telecomunicações; turismo e lazer.

No último consolidado estatístico da Abrapp (até junho de 2010) já aparecem, na carteira consolidada por tipo de aplicação do conjunto dos fundos de pensão, montantes destinados ao segmento “investimentos estruturados”, que incluem fundos de participação em investimentos (FIPs), venture capital e empreendimentos imobiliários. Até junho de 2010, o segmento registrava um montante equivalente a 9,3 bilhões de reais, ou 1,9% da carteira. Neste bolo, os investimentos empresas emergentes totalizavam R\$ 228 milhões, os empreendimentos imobiliários receberam R\$ 879 milhões, e as participações, R\$ 1,7 bilhões (Abrapp, 2010).

A Previ, em seu relatório anual de 2009 (na parte “demonstrativo de investimentos”), registrava pouco mais de 228 milhões de reais aplicados em investimentos estruturados, ou 0,16% de sua carteira própria. Neste montante, R\$ 5 milhões foram destinados a fundos de investimento em empresas emergentes, R\$ 88,2 milhões em investimentos no ramo imobiliário, e R\$ 213 milhões em fundos de investimento em participação (FIPs). Até o final de 2010, a entidade pretende investir até 0,9% de sua carteira em investimentos estruturados (Previ, 2009), além de 1 bilhão em participações de fundos de *private equity*²²⁹.

A Petros, segundo maior fundo de pensão brasileiro, já teria 5,5% de sua carteira em investimentos estruturados, ou 2,55 bilhões de reais, aplicados principalmente em projetos

²²⁹ <http://afabttup.blog.terra.com.br/2010/09/20/cresce-aporte-da-previ-em-%C2%B4private-equity%C2%B4/>. Acesso em 29/11/2010. Ainda no segmento de private equity, uma matéria do Valor Econômico informava que, já em 2008, os fundos de pensão brasileiros teriam investidos um total de 7 bilhões de reais neste setor. (<http://www.administradores.com.br/informe-se/artigos/fundos-de-pensao-ja-tem-r-7-bi-em-private-equity/38082/>). Acesso em 29/11/2010).

de infra-estrutura²³⁰. Até 2014, pretende alocar até 15% de sua carteira em investimentos estruturados, conforme a sua política de investimentos prevista para o período 2010-2014²³¹.

Já em 2004 havia discussões entre dirigentes dos principais fundos de pensão nacionais no sentido de aumentarem os investimentos em infra-estrutura. Naquele ano, os fundos de pensão Previ, Petros, Funcef, Real Grandeza (funcionários de Furnas), Eletros (Eletrobras), Valia (Vale) e Fapes (BNDES) anunciaram a criação de um fundo em parceria com o BNDES, para financiar pequenas usinas hidrelétricas, e esperava-se que o fundo tivesse até R\$ 1,2 bilhões em caixa²³².

O Governo Lula se empenha em envolver os fundos de pensão nos investimentos. Para a construção da usina hidrelétrica de Belo Monte, por exemplo, cujo orçamento é estimado entre 19 e 25 bilhões de reais, os três maiores fundos (Funcef, Petros e Previ) teriam uma fatia de 27,5% (contra 49,98% do Estado e 22,5% das empresas privadas)²³³. Também no projeto do trem-bala, planejado para ligar Rio de Janeiro, São Paulo e Campinas, estarão presentes os três fundos, com um aporte previsto de R\$ 1,5 bilhões²³⁴.

Finalmente, no segmento de investimentos tidos como “projetos socioambientais”, há iniciativas como a de um fundo de reflorestamento na Amazônia, criado pela empresa Vale, BNDES e os fundos de pensão Funcef e Petros, com dotação de R\$ 605 milhões²³⁵. Jardim (2010) investiga a hipótese de os investimentos desta natureza feitos pelos maiores fundos de pensão brasileiros já terem alcançado valores na casa dos bilhões de reais.

Sem dúvida, tais investimentos, ou grande parte deles, podem gerar efeitos sensíveis na perspectiva da geração de oportunidades de trabalho e renda, além de outros benefícios (como seria o exemplo do fundo de reflorestamento amazônico etc.). Comparados com a

²³⁰ Jornal Valor Econômico, edição de 27/08/2010. Citado em <https://conteudoclipingmp.planejamento.gov.br/cadastrros/noticias/2010/8/27/petros-ja-tem-5-5-de-investimento-estruturado>. Acesso em 20/11/2010.

²³¹ <https://www.petros.com.br/idc/groups/comunicacao/documents/anexo/005735.pdf>. Acesso em 29/11/2010.

²³² O Estado de S. Paulo, 22/06/2004. Disponível em <http://pib.socioambiental.org/en/noticias?id=34505>. Acesso em 29/11/2010.

²³³ Folha de S. Paulo, 13/07/2010. Disponível em <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/766068-estado-vai-bancar-775-da-usina-de-belo-monte.shtml>. Acesso em 29/11/2010.

²³⁴ Folha de S. Paulo, 20/11/2010. Disponível em <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/833553-governo-impoe-aos-fundos-de-pensao-participacao-no-trem-bala.shtml>. Acesso em 29/11/2010.

²³⁵ Folha de S. Paulo, 06/05/2010. Disponível em <http://noticias.ambientebrasil.com.br/cliping/2010/05/06/54637-vale-bndes-e-fundos-de-pensao-criam-fundo-de-r-605-mi-para-reflorestamento.html>. Acesso em 29/11/2010.

experiência internacional, os fundos de pensão brasileiros teriam uma perspectiva diferente, que olharia de modo mais detido para possibilidades de investimento com efeitos benéficos nos âmbitos econômico, social ou ambiental, o que teria ocorrido a partir do Governo Lula (Jardim, 2010).

Contudo, a partir do exame dos demonstrativos de investimentos de alguns fundos de pensão neste segmento, selecionamos alguns “contra-exemplos” que inspirariam cautela. Deve-se ressaltar, preliminarmente, que estes casos não têm a pretensão de serem “estatisticamente representativos” ou generalizáveis para o conjunto dos investimentos realizados. Mas sua existência, mesmo se não expressar a maior parte dos investimentos, não deixa de representar contradições ou ambigüidades que não podem ser desprezadas pela análise. Foram observados os registros de alguns “investimentos estruturados” dos dois maiores fundos de pensão, Previ e Petros, e o resultado desta breve investigação vem a seguir.

3.3 Os investimentos “sociais” dos fundos de pensão: alguns contra-exemplos

No demonstrativo de investimentos da Previ de 2009, dentro do segmento de “investimentos estruturados”, aparece um aporte de recursos ao Fundo de Investimento Imobiliário Panamby (FII Panamby), no valor de 88,2 milhões de reais (Previ, 2009, p. 74). Este FII, na verdade, foi formado em 1995 por três fundos de pensão (Previ, Petros e Valia) interessados em participar de um mega-investimento imobiliário na cidade de São Paulo, na área da antiga Chácara Tangará, comprada pela Lubeca S/A Empreendimentos e Participação em outubro de 1986. A Lubeca, braço imobiliário da multinacional argentina Bunge y Born, passou a travar uma disputa contra movimentos ambientalistas e de diversas entidades civis, que exigiam o cumprimento do Plano Diretor na área, visando protegê-la da ocupação imobiliária, resultando no Movimento Pró-Parque Tangará (Barroso, 2006, Bertollo, 2008).

A superação das resistências ao mega-empreendimento imobiliário foi obtida pela aliança da Lubeca/Panamby com sucessivos governos municipais (Janio Quadros, Maluf), logrando a conversão da área – reputada pelos opositores do empreendimento como tendo ainda uma mancha de mata atlântica – em objeto de exploração econômica. A resistência das entidades ambientais e civis conseguiu apenas uma redução da área a ser loteada pela

empresa, de modo que da vegetação original restaram apenas 28,7%, formando o Parque Burle Marx. Ironicamente, o resultado da resistência – a diminuta área verde que restou, formando o parque – foi convertido pelo capital imobiliário em atrativo de vendas, elevando o valor dos imóveis (que já eram de alto padrão) ao apresentá-los no mercado como um “refúgio verde” contra a agitação urbana, assegurando aos moradores o “contato com a natureza” proporcionado por um parque que, a despeito de seu caráter de “público”, foi desenhado de modo a favorecer mesmo o acesso do “público” que morava em seu entorno luxuoso (Barroso, 2006).

A Previ e a Petros, em seus segmentos de Fundos de Investimento em Participações, registraram, em 2009, aportes de recursos respectivamente de R\$ 7,5 milhões e R\$ 18,7 milhões para o FIP “BR Educacional”. A BR Educacional, em agosto de 2010, capitalizou a Abril Educação, empresa que atua no ramo de livros escolares e é controlada pela família Civita, conhecida por fazer parte da estrutura oligopólica de mídia no país, além de possuir publicações como a revista “Exame” e o semanário “Veja”. Como se já não fossem suficientemente conhecidas as posições desta corporação relativas às relações entre capital e trabalho, em um fórum promovido pela revista Exame, em maio de 2010, o presidente executivo do Grupo Abril, Giancarlo Civita, leu um discurso criticando asperamente a legislação trabalhista brasileira, qualificando-a como “inacreditável”²³⁶.

No demonstrativo dos investimentos da Petros, de 2009, figura um montante no valor de R\$ 482 milhões para o Fundo de Investimento em Participações Prot (Prot FIP). O Prot FIP é formado também por recursos do BNDES e Funcef, e possui 8,0% das ações da JBS Friboi, companhia brasileira que é a maior empresa de carnes do mundo, com 140 unidades de produção espalhadas em diversos países, que empregam 120 mil trabalhadores²³⁷.

A despeito de declarar que só compra carnes de estabelecimentos regularizados, esta empresa não tinha assinado, até junho de 2010, um Termo de Ajuste de Conduta (TAC), proposto pelo Ministério Público Federal de Mato Grosso, pelo qual os frigoríficos se comprometem a não comprar animais para abate criados em fazendas embargadas pelo Ibama²³⁸, que estejam na lista suja do trabalho escravo ou situadas em áreas indígenas e de

²³⁶ <http://noticias.terra.com.br/eleicoes/2010/noticias/0,,OI4460568-EI15315.00-Eike+Batista+Dilma+tem+vontade+civica+admiravel.html>. Acesso em 30/11/2010.

²³⁷ <http://www.jbs.com.br/ri/>. Acesso em 30/11/2010.

²³⁸ Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e dos Recursos Naturais Renováveis.

conservação²³⁹. Além disso, é acusada, pelo Sindicato dos Trabalhadores em Indústrias de Carnes e Derivados de Campo Grande (filiado à CUT), de práticas anti-trabalhistas e anti-sindicais²⁴⁰. Por fim, em outubro de 2009 foi condenada pelo Tribunal Regional do Trabalho de Minas Gerais por prática de “dumping social” – desrespeitava a legislação trabalhista (não fazendo registro em carteira, não pagando horas extras) a fim de reduzir seus custos de produção²⁴¹.

No mesmo demonstrativo de investimentos da Petros antes mencionado, figura uma participação de 135 milhões de reais no Fundo de Investimento em Participações BRZ (FIP BRZ ALL). “ALL” é a sigla para América Latina Logística S/A, uma empresa que atua no ramo de logística com base ferroviária, tendo operações no Brasil e Argentina²⁴². Em novembro de 2009, a FIP BRZ possuía 11,86% das ações ordinárias (com direito a voto) desta companhia. Além do BNDESPAR, com 19,24% das ações, juntando-se com a Previ, com 5,5%, Funcef, com 5,7%, além da própria Petros (investindo diretamente), com 2,72%, este grupo reunido possuía mais ações ordinárias do que qualquer outro investidor individual, e virtualmente o controle acionário da empresa²⁴³. Representantes dos fundos de pensão ocupam ainda três cadeiras (em um total de quinze) no conselho de administração da companhia, sendo dois deles os presidentes da Petros e da Funcef²⁴⁴.

Apesar desta presença (literal, inclusive) dos fundos de pensão na empresa, ela é alvo de sucessivas denúncias, feitas pelo Sindicato dos Trabalhadores em Empresas Ferroviárias de Bauru, Mato Grosso e Mato Grosso do Sul (filiado à CUT) de práticas anti-trabalhistas e anti-sindicais. Em 2008, o sindicato acusou a empresa de negligenciar medidas de segurança no trabalho, ao usar material sucateado na recuperação de malhas ferroviárias e não prover os trabalhadores de dispositivos adequados de proteção²⁴⁵.

²³⁹ <http://www.greenpeace.org/brasil/pt/Noticias/JBS-fora-do-TAC-no-MT/>. Acesso em 30/11/2010.

²⁴⁰ <http://www.jobhunting.com.br/default.asp?pages=BOLETIM%20DE%20RELA%C7%D5ES%20TRABALHISTAS&categoria=6>. Acesso em 30/11/2010.

²⁴¹ http://www.estadao.com.br/estadaodehoje/20091021/not_imp453887,0.php. Acesso em 30/11/2010.

²⁴² <http://www.all-logistica.com/port/index.htm>. Acesso em 30/11/2010.

²⁴³ <http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/ResumoEmpresaPrincipal.aspx?codigoCvm=17450&idioma=pt-br>. Acesso em 30/11/2010.

²⁴⁴ <http://www.all-logistica.com/port/index.htm>. Acesso em 30/11/2010.

²⁴⁵ http://www.intelog.net/site/default.asp?TroncoID=907492&SecaoID=508074&SubsecaoID=526093&Template=../artigosnoticias/user_exibir.asp&ID=382192&Titulo=Sindicato%20denuncia%20ALL%20por%20m%E1s%20condi%E7%F5es%20de%20seguran%E7a. Acesso em 30/11/2010.

Em 2009, também de acordo com o sindicato, a empresa teria demitido cinco dirigentes sindicais, desrespeitando a regra da estabilidade do dirigente sindical²⁴⁶. Neste mesmo ano a empresa estaria, por intermédio de empresas terceirizadas, solapando direitos trabalhistas, respondidas com greves de trabalhadores no setor. Um deputado petista de Mato Grosso do Sul, Pedro Teruel, se colocou em favor dos grevistas, criticando a companhia e propondo a reestatização da linha férrea sob administração da mesma²⁴⁷.

Por fim, em abril de 2010 o Tribunal Regional do Trabalho do Rio Grande do Sul (TRT-RS) condenou a empresa, subsidiariamente, por manter trabalhadores em condições análogas às da escravidão. A principal acusada, a empresa Vip Comércio, Extração e Desdobramentos de Madeira, fornecia dormentes (blocos de apoio das linhas férreas) à ALL no estado²⁴⁸.

4. Fundos de pensão e previdência: entre a segurança do Estado e a aposta no mercado

4.1 A questão das inflexões do sindicalismo-CUT e do Governo Lula relativamente à questão previdenciária: uma reflexão sobre o debate

No capítulo anterior foi abordada a trajetória histórica dos fundos de pensão e do sistema previdenciário relativamente aos posicionamentos e expectativas do sindicalismo-CUT – especialmente de seu “núcleo” principal ou mais influente, a chamada “elite sindical dos fundos de pensão” – e do Governo Lula sobre a previdência e as EFPCs, de modo que neste item se propõe lançar mais algumas luzes sobre esse ponto, destacando-se as inflexões, ambigüidades ou mesmo contradições presentes nas posturas e ações daqueles sujeitos sociais.

²⁴⁶ http://www.marxismo.org.br/index.php?pg=artigos_detalhar&artigo=298. Acesso em 30/11/2010.

²⁴⁷ <http://sinferrobru.blog.uol.com.br/>. Acesso em 30/11/2010.

²⁴⁸ Segue trecho da matéria que noticiou o fato: “Os empregados dormiam sobre pedaços de esponjas no chão, com perigo de ataque de animais peçonhentos. As refeições eram feitas no chão ou em tocos de madeira. Não existia nenhum banheiro no local. A água para consumo e higiene pessoal provinha de um córrego, o mesmo onde agricultores de lavouras próximas lavavam máquinas. O armazenamento dessa água era feito em tonéis de agrotóxicos reaproveitados. A jornada de trabalho era exaustiva, ultrapassando 12 horas. Além disso, o empregado sofria descontos não permitidos pela legislação em seu salário, referentes ao custo de alimentação, combustível para as motosserras de propriedade do empregador, remédios, esponjas utilizadas para colchão e pedaços de plástico para a cobertura dos barracos. Os trabalhadores também não recebiam equipamentos de segurança”.

http://ultimainstancia.uol.com.br/noticia/TRTRS+CONDENA+DUAS+EMPRESAS+POR+MANTER+FUNDOS+DE+PENSÃO+EM+CONDICÕES+DE+ESCRVIDAO_68877.shtml. Acesso em 30/11/2010).

Na tentativa de ordenar a reflexão, a fim de oferecer uma interpretação razoável para o movimento empírico efetuado por tais sujeitos, propõe-se a disposição dos diversos elementos constitutivos do problema em duas ordens de fatores: o âmbito dos fatores “teórico-ideológicos” e o âmbito dos fatores “político-conjunturais”. Sugere-se que boa parte dos posicionamentos mutantes, ambíguos ou contraditórios dos sujeitos pode ser mais bem compreendida em função deste desenho analítico.

A hipótese aqui proposta é a seguinte: enquanto, *politicamente*, o núcleo dirigente da Central Única dos Trabalhadores e do Partido dos Trabalhadores experimentou variações ou inflexões relativas à conjuntura política – e, conforme esta mudava, mudavam também suas posturas – no plano *teórico-ideológico* não teria havido modificação essencial nas concepções cutistas e petistas. É o que será verificado a seguir.

Na época do Governo FHC, a CUT e o PT, então engajados como oposição aos tucanos, em geral colocaram-se contrariamente às iniciativas governamentais relativas à reforma do sistema previdenciário. Caracterizemos melhor as propostas tucanas, a fim de ressaltar seu conteúdo fundamental.

A Reforma FHC foi efetivada principalmente na parte do sistema relativa ao setor privado, baseando-se essencialmente em uma lógica fiscalista, em que o corte de despesas era buscado mediante mais tempo de contribuição e maior dificuldade para se obter a aposentadoria.

No setor público, porém, pouco se avançou. Recorde-se que a tentativa tucana de reforma no setor público propunha a homogeneização entre regime geral e regimes próprios, o fim da integralidade do benefício e a instituição de um regime de previdência complementar para os servidores públicos federais (Boschetti, 2003)²⁴⁹. O então Ministro da Administração Federal e Reforma do Estado (Mare), Luiz Carlos Bresser Pereira, animado pela idéia da “crise fiscal do Estado”, propôs uma reforma da previdência do servidor público que consistia na adoção, para a previdência pública, de regras da previdência privada, a saber, aposentadoria por idade e benefício proporcional à

²⁴⁹ O debate sobre a homogeneização ou unificação entre regimes de previdência dos servidores e trabalhadores privados não se restringe ao Brasil. Pinheiro (2002) faz um balanço da experiência internacional, descrevendo os processos de reforma ocorridos em diversos países. As razões apresentadas para a reforma são basicamente de teor fiscalista e “demográfico”.

contribuição (no lugar da integralidade) (Bresser-Pereira, 1997). Pouco tempo depois, o ministro tucano apresentava o seu “sistema ideal” de previdência do setor público:

Em princípio, o sistema ideal deve prever três níveis: no primeiro, até, por exemplo, cinco salários mínimos, uma previdência básica obrigatória, de repartição, garantida pelo Estado; no segundo nível, até, por exemplo, dez salários mínimos, uma previdência também obrigatória, mas de capitalização, e oferecida pelo Estado ou pelo setor privado, dependendo da preferência de cada um; e no terceiro nível, uma previdência complementar, de capitalização, que para os servidores públicos poderá ainda ser administrada pelo Estado, mas que preferivelmente deverá ser privada. (Bresser-Pereira, 1998, p. 330).

Em seu escrito de 1997 Bresser ainda não via motivos para que o Estado não garantisse o sistema previdenciário dos servidores, dispensando o recurso a fundos privados de previdência complementar (Bresser-Pereira, 1997, p. 36). Mas as propostas tucanas de reforma da previdência, no geral, não se diferem das sugestões de reforma feitas pelo Banco Mundial em seu *Averting the Old Age Crisis*, cujo conteúdo foi discutido no capítulo 3: um primeiro pilar público (contributivo), um segundo pilar compulsório, mas na forma *fully funded*, e um terceiro, também de capitalização, opcional.

Politicamente, CUT e PT se posicionaram em frontal oposição aos planos peessedebistas. Em 1997, por exemplo, o documento final do CONCURT convocava a resistência contra a reforma “neoliberal” e “privatista” da previdência tucana (CUT, 1997). Em 1998, o PT votou contrariamente à PEC 33/1995 (a futura Emenda Constitucional 20/1998, e que, como visto no capítulo anterior, permitia a possibilidade de instituição de fundos de pensão fechados no setor público).

A este propósito, quando a proposta de reforma do Governo FHC chegou ao Congresso (no início de 1995) e era discutida na Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania (CCJ), o deputado petista Marcelo Deda, diante do artigo que facultava a adesão do segurado a um regime de previdência complementar, declarou que isso indicava “a intenção de privatizar a previdência complementar”²⁵⁰. E, em 1998, na sessão de votação final da PEC 33/1995, outro deputado do PT, Humberto Costa, reclamava da defasagem do

²⁵⁰ Diário do Congresso Nacional, 18/04/1995 (http://www.camara.gov.br/internet/sileg/Prop_Detalhe.asp?id=333185. Acesso em 19/11/2010).

teto da aposentadoria no regime geral, lembrando que isso “[abriria] lugar para que a previdência privada [passasse] a ocupar esse importante espaço do regime geral”^{251 252}.

Em 1999, após a aprovação da EC 20/1998, a CUT, em sua 9ª Plenária Nacional, manteve o tom crítico e de reprovação ao comentar a reforma: “a reforma da Previdência aprovada pelo Congresso Nacional, além da retirada de direitos dos trabalhadores, representou o ataque e o desmonte da previdência social pública, abrindo as portas à privatização” (CUT, 1999, p. 88). Em outra passagem, a central continuava:

Pelo que define e pelo que deixa de definir, a única utilidade da reforma é “preparar” o caminho por onde os grandes grupos econômicos seguirão para explorar comercialmente esse inesgotável filão e fonte de lucro que são os serviços previdenciários, estimados em mais de 200 bilhões de dólares/ano. (...) O conceito de contribuição individual ataca diretamente o princípio da Previdência Social Pública, Solidária e Universal, único instrumento capaz de promover a distribuição de renda no país (CUT, 1999, p. 93).

Em 2003, por ocasião de seu 8º Congresso Nacional, a central reiterava seu discurso crítico à reforma previdenciária de FHC, lembrando que esta era inspirada por diretrizes do Banco Mundial.

O Banco Mundial, em sua política de privatização e combate ao déficit público, tem exigido dos países do Terceiro Mundo reformas profundas no sistema previdenciário. (...) O modelo preconizado pelo Banco Mundial estabelece três pilares: o primeiro, público, limitado por uma remuneração básica abaixo da subsistência; o segundo, privado e compulsório, e o terceiro, voluntário e privado. Estes preceitos orientaram a reformulação da Previdência social brasileira no governo FHC (...). (CUT, 2003, p. 66).

Tais posicionamentos políticos foram recorrentes quando a conjuntura colocava CUT e PT como oposição e o PSDB como situação. Contudo, uma vez alterada a conjuntura – quando se inverteram os papéis, indo os tucanos para a oposição e os petistas para a situação, secundados e apoiados pela CUT – alteraram-se notavelmente os posicionamentos políticos. A reforma previdenciária feita pelo Governo Lula seguiu no caminho já descrito no capítulo anterior: mantendo a diretriz geral de contenção dos gastos do sistema previdenciário e buscando favorecer a expansão dos fundos de pensão, amparados por leis

²⁵¹ Diário do Congresso Nacional, 02/12/1998

(http://www.camara.gov.br/internet/sileg/Prop_Detalhe.asp?id=169284, Acesso em 19/11/2010).

²⁵² Pode-se ressaltar que a motivação dos parlamentares petistas, e da oposição em geral, em votar contrariamente à proposta de reforma previdenciária dos tucanos se devia a um conjunto de outros fatores contidos na proposta e que atentavam contra os interesses das massas assalariadas. Contudo, foram selecionadas, neste conjunto, passagens que revelavam um suposto incômodo da bancada petista em relação ao que denominavam como “privatização da previdência”.

complementares que, a despeito de terem sido votadas sob o Governo anterior, foram formatadas e relatadas por deputados petistas.

Num mesmo ano – 2003 – é possível verificar a mudança de posicionamento político do conjunto representado por CUT e PT. Naquele ano, nas Resoluções de seu 8º Congresso, a CUT criticava o “terrorismo” com o qual Governo (FHC) e formadores de opinião assediavam a população, tentando-a convencer de que havia déficit na Previdência, o qual não existiria de fato (CUT, 2003, p. 67). Porém, no mesmo ano, quando da análise da PEC 67/2003 (futura EC 41/2003, a reforma Lula) na CCJ, a ata do evento traz o seguinte posicionamento do senador petista Aloísio Mercadante:

*O Senador Aloísio Mercadante, para salientar que o desafio que a sociedade enfrenta hoje é o de criar mecanismos de controle democráticos eficazes para acabar com a fraude na previdência e que é um equívoco do movimento sindical não entender que o trabalho pode participar do capital e estar inserido na gestão empresarial. Apesar o trabalhador somente como assalariado é conservadorismo. Afirmou que o PT mudou, mas o país também mudou, mas que a questão de fundo mais candente é a que se refere aos 40 milhões de excluídos que não tem acesso a previdência, explicitou que no RGPS a média dos benefícios é de R\$300,00, sendo que 16 milhões de aposentados ganham um salário mínimo apenas. **Tudo isso indicaria que a previdência do setor público seria responsável, em enorme medida, pela pressão na dívida pública e nos juros. Por essas razões a discussão do sistema previdenciário constitui medida de justiça com a maioria do povo. O país precisa de superávit primário. Não há como continuar repetindo esse modelo previdenciário em que as regras permitem um nível de subsídio que ultrapassa o orçamento que se tem para investimento.** (Parecer da CCJ sobre a Proposta de Emenda à Constituição nº 67, de 2003, p. 11, grifos nossos)²⁵³.*

Estas passagens são mais do que suficientes para se constatar uma inequívoca mudança de posicionamento *político* dos núcleos dirigentes ou lideranças cutistas e petistas. Mas terá havido uma inflexão *teórico-ideológica* na perspectiva destes sujeitos? Senão vejamos.

Nas Resoluções do 8º CONCUR aparece uma descrição elogiosa dos fundos de pensão, uma forma de “complementação de salários no setor privado”, bem como das duas leis (Leis Complementares 108 e 109) que criavam a possibilidade da criação de fundos de pensão para os servidores públicos. E, na página 70 do documento, a central defende a existência de um teto para os benefícios dos servidores e a criação de EFPCs para complementarem salários.

²⁵³http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/bf_bancos/e0002320.pdf. Acesso em 18/11/2010.

Neste sentido, já na forma de base social e política de apoio ao Governo Lula, a CUT apoiou, ainda que com algumas ressalvas (por exemplo, reafirmando sua discordância em relação a dispositivos como o fator previdenciário), a proposta de reforma previdenciária do governo, como revela o posicionamento assumido pelo então presidente da central, João Antonio Felício. Ele lembrou que *desde 1995*, pelo menos, a central defendia a fusão dos dois sistemas previdenciários (regime geral e regime próprio). E discordava daqueles que afirmavam ter, a proposta do Governo Lula, uma tendência “neoliberal”: “porque, na proposta do governo, não significa privatização o fato de haver um teto de dez salários mínimos e a possibilidade de criação do fundo de pensão público sem fins lucrativos, fechado e com administração quadripartite” (Felício, 2003, p. 152).

José Dirceu, então Ministro da Casa Civil, afirmou que, “com exceção da cobrança dos inativos, o Diretório Nacional do PT já [havia aprovado] essa reforma que nós estamos discutindo em Resoluções, e o Encontro do Partido também já aprovou” (Dirceu, 2003, p. 126). Queixando-se de quem havia se surpreendido com o teor da reforma Lula, Dirceu reiterou: “Fico escandalizado, às vezes, porque *o PT sempre defendeu um sistema único, com teto e com aposentadoria complementar*” (Idem, p. 126, grifos nossos).

Conforme a pesquisa feita por Jardim (2007) pontuou, a defesa da previdência complementar existe há muito tempo nos meios petistas e cutistas, ou nos blocos majoritários que normalmente dirigem tais agremiações. Ou seja, no âmbito teórico-ideológico, não há mudança essencial entre o que CUT e PT defendiam em seu passado oposicionista (fundos de pensão) e o que implementaram enquanto Governo Lula (contenção do “primeiro pilar público” e apoio político a reformas previdenciárias que aumentem a presença dos fundos de pensão).

Deste modo, ter-se-ia de fato um movimento de *inflexão de posições no debate político* convivendo com a *manutenção de uma perspectiva teórico-ideológica dos sujeitos*. Naturalmente, haverá forte resistência, entre sindicalistas e petistas, em admitir este descompasso entre posicionamento político variável e perspectiva teórico-ideológica constante. Tentarão argumentar que há diferenças entre o que defendem hoje e o que criticaram no passado. Cite-se o exemplo de Felício (2003), para quem a reforma Lula não tinha “tendência neoliberal”, ao contrário da reforma FHC.

Com efeito, o argumento de Felício – ou de Berzoini (2003) – que afirma haver diferenciação entre as propostas tucana e petista, referindo-se àquela como “neoliberal” ou “privatizante”, não resistiria à simples leitura da mesma, seja na forma da PEC 33/1995 ou da EC 20/1998. Em ambos os casos, inclusive na PEC original, tal como havia sido enviada ao parlamento pelo Governo FHC, as partes referentes à previdência complementar não propunham nada essencialmente diferente das propostas cutistas/petistas relativas à previdência complementar²⁵⁴.

Foi proposta esta distinção entre as dimensões “político-conjuntural” e “teórico-ideológica” para melhor compreender uma ordem de acontecimentos supostamente eivados de ambigüidade e contradição, e reprovados ou denunciados, por seus críticos, como sendo expressões de posturas enganadoras ou mentirosas de seus executores. Não foram poucas, aliás, as vozes que se levantaram contra a suposta “traição” cometida pelo Governo Lula em relação ao “passado” de suas principais agremiações apoiadoras, o PT e a CUT.

Deixando de lado (ou para reflexões futuras no âmbito da ciência política, da análise da política partidária, dos partidos, da dinâmica político-institucional etc.) a parte da hipótese original referente à inflexão de posições petistas e cutistas ocorrida no âmbito “político-conjuntural”, nos interessa mais, neste momento, ressaltar a outra parte, que

²⁵⁴ Eis, no que se refere à previdência complementar, a redação da proposta *original* do Governo FHC de reforma da previdência, a PEC 33/1995: Art. 202. *Para a complementação das prestações do regime geral de previdência social, será facultada a adesão do segurado a regime de previdência complementar, organizado conforme critérios fixados em lei complementar.*

§1º. *A participação, a qualquer título, da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos Municípios, de suas autarquias, fundações, empresas públicas e sociedades de economia mista no custeio dos respectivos planos de previdência complementar não poderá exceder a participação dos segurados.*

§2º. *É vedado subvenção ou auxílio do Poder Público às entidades de previdência privada com fins lucrativos.* (Proposta de Emenda à Constituição Nº 33, de 1995.

http://imagem.camara.gov.br/dc_20.asp?selCodColecaoCsv=D&DataIn=11/4/1995&txpagina=6038&altura=700&largura=800. Acesso em 19/11/2010).

Como se pode observar, o texto da proposta não afirma, em nenhum momento, que o complemento das prestações da previdência básica será feito por entidades privadas abertas (que seriam, de fato, expressão de uma proposta privatizante, caso das empresas de seguro e de previdência particulares, que vendem no mercado planos individuais de previdência). Pelo contrário, está indicado que este complemento, *facultado* ao segurado, será feito por entidades *fechadas* de previdência complementar (fundos de pensão): prova disso é, por um lado, a menção à *participação* dos entes públicos no custeio dos planos, como é próprio das empresas *patrocinadoras* de fundos de pensão (por exemplo, a Petrobras). E, por outro lado, a distinção feita pela lei quanto ao relacionamento entre o Poder Público e as “entidades de previdência privada *com fins lucrativos*”, feita no parágrafo segundo. Este segundo parágrafo é evidência de que os planos de previdência complementar mencionados anteriormente na lei proposta são fechados, sem fins lucrativos, e não abertos, com fins lucrativos.

sugere não ter havido mudança essencial na perspectiva “teórico-ideológica” daqueles sujeitos.

Se esta hipótese estiver correta, de fato o Governo Lula não poderia ser acusado de “traição” em relação à trajetória anteriormente percorrida por CUT e PT. Neste sentido, sua proposta de reforma previdenciária não contraria concepções teórico-ideológicas fundamentais dos campos majoritários do PT e da CUT – pelo contrário, as confirma.

E quais seriam estas concepções teórico-ideológicas? São aquelas que remetem ou se fundamentam em visões de mundo em princípio “anti-estatistas”, mais “próximas do mercado” do que “próximas do Estado”, mais assentadas no “interesse/realismo” do que na “ideologia/idealismo”, na “prática” do que em “doutrinarismos”, na “sociedade civil” do que “no Estado”, no “autonomismo” do que no “cupulismo”. Em suma, a visão de mundo ou “cultura política” que anima esta “nova esquerda” desde o seu surgimento (“novo sindicalismo”, CUT, PT, novos movimentos sociais etc.).

A questão previdenciária, ou dos fundos de pensão, em nosso entender, poderia oferecer um elemento ou fator “histórico-empírico” a mais para se compreender ou se caracterizar as concepções teórico-ideológicas que animariam boa parte do núcleo dirigente da CUT e do PT. Para uma parcela razoável de trabalhadores “não-servidores”, atuantes em empresas privadas ou públicas, os fundos de pensão são uma realidade existente há muito tempo. Tendo nascido na década de 1970, sob um regime político autoritário, e se introduzido desde então no cotidiano de diversas categorias de trabalhadores, a “naturalização” dos fundos na subjetividade destes assalariados seria uma hipótese razoável.

A se lembrar daquela lista de dirigentes sindicais considerados como uma “elite sindical dos fundos de pensão”, tem-se trabalhadores assalariados que, em suas histórias pessoais, provavelmente nunca tiveram sérios motivos para considerar que os fundos de pensão fossem um “atentado” aos direitos sociais e trabalhistas. Tampouco devem ter considerado que os fundos caracterizassem uma alternativa prejudicial ao ideal de “seguridade social” ou de uma previdência estatal pública, universal e generosa – até porque nunca vivenciaram isso, dado o “primeiro pilar público” que lhes foi permitido conhecer, o do INSS e do Regime Geral, com seus tetos baixíssimos e cobertura reduzida. Com um “primeiro pilar” tão medíocre, os fundos de pensão devem inclusive ter sido

incorporados na reflexão política e teórico-ideológica destes sujeitos com um sinal de positividade, como um valor positivo, até porque era de fato um fator diferencial entre as condições socioeconômicas dos seus beneficiados e dos demais trabalhadores do setor privado, não agraciados com um fundo de pensão que complementasse os parcos rendimentos previdenciários que recebiam do “pilar público”.

Daí até a descoberta de outras potenciais qualidades dos fundos de pensão, como reservatórios de poupança para investimentos produtivos, para o desenvolvimento econômico etc., não deve ter sido um movimento cultural ou intelectual difícil.

Eis o porquê, em linhas gerais, de considerarmos que o Governo Lula, ao menos no que diz respeito à sua política previdenciária, longe de romper com o seu passado histórico ou suas concepções teórico-ideológicas originais, na verdade os confirmaria. De sujeitos sociais cujo ideário político, teórico e ideológico nunca teve em alta conta uma concepção “estatista” ou “público-universal” de previdência, não se poderia esperar a presença de tal perspectiva em suas políticas governamentais.

4.2 Disputas no interior do universo dos fundos de pensão: casos da Petros e Previ

A partir de dados levantados por esta pesquisa²⁵⁵, sugere-se que, no âmbito dos trabalhadores ou de suas formas organizadas de representação, o sindicalismo-CUT não estaria sozinho na corrida pelo título de instância representativa do trabalho (entre ativos e inativos) na temática dos fundos de pensão. Na verdade, haveria de fato disputas diversas neste campo, correspondentes a uma relativa diversidade de concepções e de perspectivas (trabalhadores na ativa, aposentados, sindicalistas de linhas político-ideológicas diversas), a despeito do fato – ademais óbvio para os sujeitos que operam nesta temática – de todas elas tomarem os fundos de pensão como um dado indiscutível, qual seja, o de serem legítimas instituições provedoras de benefícios previdenciários.

²⁵⁵ O material empírico reunido para esta parte da pesquisa teve as seguintes fontes: 1) no caso da Petros: entrevistas realizadas com conselheiros eleitos da Petros; boletins e outros informativos de sindicatos de petroleiros; 2) no caso da Previ: *blogs* contendo relatos e posicionamentos de conselheiros e membros de associações de aposentados no setor bancário; boletins e outros informativos de sindicatos de bancários e *blogs* de conselheiros eleitos da Previ.

4.2.1 Tipos de planos previdenciários e o Ministério da Previdência

No Brasil, seguindo-se, por sinal, a tendência observada internacionalmente, entre os defensores dos fundos de pensão brasileiros há uma preferência pelos fundos de pensão organizados na forma de contribuição definida.

Em um documento do Ministério da Previdência Social, a apresentação das vantagens e desvantagens dos planos de tipo benefício definido (BD) e contribuição definida (CD) não impede que se constate um pendor para o segundo tipo. Para começar, o documento informa que “é falsa” a impressão de que os planos de tipo BD sejam mais vantajosos (MPS, 2008, p. 73).

Para o Ministério, em princípio os planos de tipo BD teriam como vantagens o valor certo do benefício e o equacionamento (acertado previamente) de eventuais déficits, assumidos pela patrocinadora. Já sua desvantagem seria a possibilidade de suas contribuições serem reajustadas ao sabor do desempenho dos rendimentos. Por outro lado, a vantagem relativa aos déficits eventuais teria deixado de existir a partir da edição da Lei Complementar 109/2001 (MPS, 2008). De fato, em seu artigo 21, a lei prevê que o resultado deficitário de planos ou fundos de pensão seja equacionado por patrocinadores, participantes e assistidos, proporcionalmente às suas contribuições²⁵⁶.

Para os planos de tipo CD as vantagens decorreriam, em primeiro lugar, do fato de que, ao não assegurarem um valor exato do benefício, o participante tornar-se-ia um potencial fiscal que acompanharia a gestão dos ativos; e, em segundo lugar, de não ter o seu planejamento financeiro alterado por conta de variações na contribuição, já que ela seria fixa. Já entre suas desvantagens estariam: o fato de que o patrocinador não seria comprometido com déficits eventuais – “o que não o [proibiria] de fazer contribuições voluntárias em favor dos participantes” (MPS, 2008, p. 74) –, e a incerteza quanto ao valor do benefício.

Ainda em favor do modelo CD, o documento do MPS celebra que, diferentemente dos planos BD, num plano CD, “*conceitualmente* não há déficit, porque qualquer desequilíbrio, para mais ou para menos, reflete diretamente sobre o valor do benefício” (MPS, 2008, p. 73, grifo nosso). Neste caso, o problema estaria no fato de que, a despeito da inexistência “conceitual” do déficit, seus efeitos para os beneficiários certamente seriam bem reais.

²⁵⁶ http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LCP/Lcp109.htm#ART79. Acesso em 22/11/2010.

Para Lobo e Filgueiras (2005), os fundos de pensão brasileiros estão em geral encerrando seus planos de tipo BD e abrindo planos de CD. A julgar tanto pelas explicações acima citadas do MPS, quanto pelo conteúdo da LC 109²⁵⁷, parece mesmo haver uma preferência aberta pelo modelo CD. Para as empresas patrocinadoras em potencial, a nova legislação mitiga os custos e riscos, ao compartilhá-los com os participantes.

Em suma, se um fundo de pensão de tipo BD representa um risco para seu beneficiário – que ele não conheceria no sistema previdenciário público de repartição simples –, no fundo de pensão de tipo CD o risco do beneficiário é ainda maior. Porque em fundos de pensão BD o risco cumulativo recai em geral sobre o patrocinador, mas em fundos CD o risco é assumido pelo trabalhador, e aumenta ainda mais a dependência de sua renda previdenciária em relação ao desempenho ou rentabilidade dos investimentos financeiros.

4.2.2 O caso da Petros: benefício definido versus contribuição definida

A Fundação Petros foi fundada em 1970, para servir como entidade de caráter privado complementar à Previdência Social, atendendo aos funcionários da Petróleos Brasileiros S/A (Petrobras). Seu único plano de previdência, o Plano Petros BD (Petros 1), consistia em uma massa de contribuições colhidas de forma mutualista²⁵⁸ e capitalizadas. As aposentadorias eram percebidas na forma de benefício definido (BD).

Em 2001, após sancionada a Lei Complementar 109, o Governo FHC determinou que a Petrobras e a Petros idealizassem um novo plano de previdência, denominado Plano Petrobras Vida (PPV), no modelo Contribuição Definida. Em resposta, diversos sindicatos e entidades representativas dos participantes - Federação Única dos Petroleiros (FUP/CUT) e sindicatos petroleiros associados, Associação dos Engenheiros da Petrobras (AEPET), Associação dos Participantes da Petros (APAPE) e Federação Nacional das Associações de Aposentados, Pensionistas e Anistiados do Sistema Petrobras e Petros (FENASPE), entre

²⁵⁷ “Art. 31. § 2º As entidades fechadas constituídas por instituidores referidos no inciso II do caput deste artigo deverão, cumulativamente: I - terceirizar a gestão dos recursos garantidores das reservas técnicas e provisões mediante a contratação de instituição especializada autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou outro órgão competente; II - *ofertar exclusivamente planos de benefícios na modalidade contribuição definida*, na forma do parágrafo único do art. 7º desta Lei Complementar.” (http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LCP/Lcp109.htm#ART79. Acesso em 22/11/2010.).

²⁵⁸ Ver capítulo 2.

outras – formaram, em maio de 2001, o Comitê em Defesa dos Participantes da Petros (CDPP). Após avaliarem que o PPV seria lesivo aos direitos dos participantes, a FUP entrou com uma ação na Justiça para suspender a aplicação do plano²⁵⁹.

Em sucessivos congressos da FUP (8º, 9º e 10º, entre os anos de 2002 e 2004), a federação aprovou resoluções em defesa do Plano Petros BD e de repúdio ao PPV (FUP, 2002, 2003, 2004). Contudo, no 11º Congresso Nacional da FUP, houve uma modificação radical em relação aos posicionamentos anteriores. Neste congresso a maioria dos delegados votou pela revogação das resoluções de congressos anteriores em defesa do Plano Petros BD (FUP, 2005). A partir daí, a direção da FUP mudou o seu discurso: o plano, antes defendido, passou a ser criticado, como fonte de déficits financeiros e de injustiças previdenciárias²⁶⁰. Outra mudança importante na postura da FUP/CUT foi relativa à cobrança de uma dívida que a Petrobras teria para com a Petros.

A FUP apoiou a assinatura de um acordo rebaixado para cobrança das dívidas da Petrobras para com a Petros. Acordo esse que perdoou parte da dívida e aceitou que a correção de outra parte da dívida se desse de forma atuarial, impedindo assim que o dinheiro entrasse nos cofres da entidade. (Informante da Petros, em entrevista para o autor).

No ano de 2000, as ações judiciais da FUP restringiram-se à cobrança das dívidas da Petrobras, em um montante que, se liquidado, colocaria o plano em situação superavitária (FUP, 2002, p. 61). A mudança de postura da FUP teria a ver com o fato de, já no Governo Lula, ter adotado a perspectiva da empresa. Conforme Ronaldo Tedesco, engenheiro da Petrobras, membro da AEPET e coordenador do CDPP:

A dívida foi cobrada pelos sindicatos petroleiros em ação civil pública. Entretanto, a mesma pessoa que entrou com ação na justiça cobrando a dívida, virou Diretor de Seguridade da Petros. Como coordenador da FUP, o Sr. Maurício França Rubem cobrou a dívida na justiça. Como Diretor de Seguridade, nunca encaminhou qualquer ofício, memorando ou carta cobrando a mesma dívida. (Tedesco, 2010).

Além de retirarem o seu apoio e passarem a criticar o antigo plano BD, a FUP resolveu apoiar uma nova proposta de plano feita pela Petrobras e pela direção da Petros – o Plano Petros 2, de contribuição definida – e a orientar os petroleiros a fazerem uma

²⁵⁹ <http://www.apape.org.br/antigo/cdpp992.htm>, <http://www.fup.org.br/downloads/confup8.pdf>. Acesso em 22/11/2010.

²⁶⁰ A forma mutualista de contribuição passou a ser criticada por supostamente atender de forma discriminada os participantes. O argumento sustentado pela FUP era de que o plano era capitalizado por uma massa de trabalhadores que financiava (desigualmente) os benefícios das faixas salariais mais altas (FUP, 2006a).

repactuação para o novo plano. Tal situação levou um dos conselheiros deliberativos da Petros, Paulo Brandão, eleito pelos participantes, ao seguinte comentário:

Os participantes do Plano Petros BD, empregados das empresas do Sistema Petrobras, estão sendo induzidos a optar por deixar de contribuir e de receber contribuições das patrocinadoras de forma ilimitada e vitalícia por o seu plano BD. E a migrar para um plano de contribuição definida, mas de benefício indefinido, para o qual a contribuição das patrocinadoras é limitada a 11% e finita, porque vigora apenas até a concessão do benefício. (Brandão, 2010).

Coincidindo com a mudança de posição da FUP/CUT, houve um racha em suas bases a partir de 2006, quando seis dos dezoito sindicatos de petroleiros filiados à federação saíram para formar a Frente Nacional dos Petroleiros. Esta, em 30 de maio de 2010, transformou-se em Federação Nacional dos Petroleiros (FNP), e passaria a disputar os sindicatos de petroleiros com a FUP/CUT.

De lado a lado, há extensas e detalhadas justificativas para se assumir uma ou outra perspectiva, as quais se enredam em um debate que está longe de terminar. Não é propósito deste trabalho entrar no mérito deste debate ou de tomar posição nele – e nem haveria capacidade técnica para tanto. O que nos interessa neste episódio são dois fatos, em princípio indiscutíveis, que demonstram a *mudança de posição* do sindicalismo petroleiro vinculado à CUT, coincidente com a ascensão do PT à presidência da República – e ao direito de indicar os presidentes dos maiores fundos de pensão do país, e por desdobramento seus *staffs* dirigentes ou executivos.

Um deles é a mudança de opinião em relação ao plano de benefício definido do fundo. O outro, o esvaziamento da disposição em cobrar dívidas que a patrocinadora teria para com a Petros. Tomado isoladamente o primeiro fato, seria admissível a hipótese (embora devesse ser discutida no mérito) de que nos anos FHC os cutistas defendiam o Plano Petros BD diante de uma alternativa pior (o PPV), defesa esta que não precisaria ser feita em comparação com uma alternativa melhor (o Petros 2).

Contudo, considerando-se o segundo fato, uma hipótese preliminar ocorre: os dirigentes sindicais teriam adotado a perspectiva da empresa *contra* os interesses de seus trabalhadores ativos e inativos. Independentemente de ser confirmada, esta proposição caminharia ao lado de outra: o sindicalismo-CUT, na forma da FUP, estaria mesmo disposto a reformar o fundo de pensão de modo a ajustá-lo ainda mais à dinâmica do

mercado. E o “déficit” do plano original do fundo serviria como “prova” de sua inadequação ou insustentabilidade, justificando então sua reforma.

Para além de justificativas conjunturais ou circunstanciais – como má gestão financeira do fundo, irregularidades cometidas pelo governo ou pela empresa etc. –, parece haver uma razão de fundo, teórica, subsidiando a posição da FUP/CUT em relação ao plano BD. É o que se poderia depreender do seguinte argumento presente em um documento oficial da federação, o “Diagnóstico Plano Petros e Propostas de Solução”, de 2006. Em certa altura, entre outras justificativas para responder “não” à pergunta, “por que não reabrir o Plano Petros a novas adesões”, o documento afirma,

Num plano de BD, não há como garantir resultados superavitários futuros. Se os compromissos se elevarem, o custeio obrigatoriamente deverá ser reajustado. Déficits técnicos porventura existentes deverão ser revertidos na proporção das contribuições vigentes – patrocinadoras, participantes e assistidos. Assim, as contribuições dos participantes serão elevadas sempre que a reavaliação atuarial apontar déficit. (FUP, 2006b, p. 29).

Esta passagem revela que, para a FUP/CUT não se trata, na verdade, de um problema circunstancial do plano BD em pauta. Trata-se, em última análise de um problema de *qualquer* plano de BD. Dado os supostos traços essenciais negativos de planos BD referidos pela passagem, justifica-se sua remoção em favor de outro modelo – CD ou CV.

Ficaria indicado, portanto, um indício a mais em favor da hipótese de que a prioridade do sindicalismo-CUT – ou de seu núcleo dirigente, a “elite sindical dos fundos de pensão” – reside no fortalecimento dos fundos enquanto entes concentradores e geradores de riquezas, em um grau inclusive superior à “atividade-fim” dos fundos, a provisão de benefícios previdenciários.

Uma vez libertos pela reforma previdenciária, os fundos de pensão podem ser utilizados como agentes econômicos, retornando ao conjunto de questões já abordadas anteriormente: aprimoramento da “governança corporativa”, desenvolvimento do mercado de capitais, financiamento da atividade econômica. Relembre-se o que seus propositores têm em mente para os fundos de pensão:

(...) A previdência complementar permite a canalização de recursos para o financiamento de projetos que objetivem favorecer o desenvolvimento sustentável do país. Um grande número de investimentos importantes para o país, mas cujo prazo de retorno inviabiliza o interesse dos investidores tradicionais, poderá ser obtido a partir das carteiras de longo prazo da EFPC (...) através dessa iniciativa,

investimentos que mantenham o foco no capital produtivo poderão ser viabilizados, gerando empregos a partir da criação de empresas que tenham práticas sociais e ambientais corretas, que respeitem os direitos trabalhistas e que mantenham a ética na sua atuação nos mercados." (MPS apud Jardim, 2008, p.27).

Uma questão importante a ser feita é se se justifica um movimento de fortalecimento dos fundos de pensão obtido inclusive à custa de seu próprio público-alvo: os beneficiários de aposentadorias e pensões. Poderão alegar os partidários da conversão dos fundos de pensão em planos CD ou CV, que a expectativa de ganhos seria maior do que nos “velhos” planos BD. Mas tal expectativa vem acompanhada, inevitavelmente, de uma maior exposição dos beneficiários, convertidos à revelia em investidores financeiros em ativos de risco, às flutuações e incerteza próprias do mercado mobiliário, sem falar na mitigação do risco e dos custos para as empresas patrocinadoras.

4.2.3 O caso da Previ: a disputa pelo superávit

No meio bancário, a Confederação Nacional dos Trabalhadores do Ramo Financeiro (Contraf-CUT, que representa também trabalhadores de outras instituições financeiras, cooperativas de crédito e outros) reúne 105 sindicatos, agrupados, por sua vez, em nove grandes federações (Bahia e Sergipe, Centro Norte, Minas Gerais, Nordeste, Paraná, Rio de Janeiro e Espírito Santo, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e São Paulo)²⁶¹.

O movimento sindical bancário conta ainda, como oponente à predominância cutista, com o Movimento Nacional de Oposição Bancária (MNOB), próximo à Coordenação Nacional de Lutas (Conlutas), central que conta com a direção do Sindicato dos Bancários do Rio Grande do Norte²⁶². Também atuando paralelamente ao movimento sindical existem associações de aposentados, entre as quais a mais importante seria a Federação das Associações de Aposentados e Pensionistas do Banco do Brasil (FAABB), que congrega 32 associações de aposentados e cerca de 60 mil aposentados no país²⁶³.

Seguindo a tendência dos fundos de pensão em priorizar a abertura de planos previdenciários de contribuição definida, no final de 1997 a Previ encerrou as inscrições no plano de tipo BD que possui (o Plano 1), abrindo outro plano, o Previ Futuro, de tipo

²⁶¹ <http://www.contrafcut.org.br/estrutura.asp?e=10>. Acesso em 28/11/2010.

²⁶² <http://www.conlutas.org.br/site1/exibedocs.asp?tipodoc=Movimento&id=5491>;
<http://www.conlutas.org.br/site1/exibedocs.asp?tipodoc=noticia&id=4662>. Acesso em 28/11/2010.

²⁶³ <http://ceciliagarcez.blogspot.com/2010/01/sindicalismo-bancario-vai-cuidar-de.html>. Acesso em 28/11/2010.

CD²⁶⁴. A partir desta divisão, conforme o entendimento da presidente da FAABB, Isa Noronha, o Banco do Brasil (BB) teria adotado a interpretação segundo a qual os superávits gerados pelos investimentos da Previ poderiam ser parcialmente incorporados ao patrimônio da patrocinadora²⁶⁵.

Aparentemente, a Previ se interessou sobre o superávit em questão – na época, em torno de 11 bilhões de reais (Garcia, 2008) – para abater parte de uma dívida relativa a um déficit atuarial dos funcionários que haviam ingressado no BB antes de 1967 (ano de fundação da Previ). Em 1997, um acordo entre o Ministério da Fazenda e a Secretaria de Previdência Complementar permitiu que o BB utilizasse R\$ 5,5 bilhões para fazer o abate. Em contrapartida aos funcionários do banco, eles ganhariam o direito de escolher metade da diretoria que compõe o conselho deliberativo e a maioria dos membros do conselho fiscal (Lima, 2010)²⁶⁶.

Uma vez que o fundo estava produzindo superávits, a direção da Previ sinalizou com a possibilidade de concordar com um maior repasse dos mesmos para a melhoria dos benefícios, mas em troca propôs a adoção de um novo plano de aposentadoria no formato CD (o plano Previ Futuro). Conforme Garcia (2008), a proposta dividiu o meio sindical bancário – a esquerda cutista teria ficado contra a proposta, ao contrário da Articulação, que seria vitoriosa no embate.

Desde 2003 a Previ apresenta sucessivos superávits, com exceção de 2008. E, desde 2007, os participantes do Plano 1 (BD) não estão fazendo contribuições, dada a existência do superávit, que seguiu subindo em grande medida por conta dos ganhos no mercado de ações²⁶⁷. Visando dispor sobre a destinação do superávit, a Secretaria de Previdência Complementar, por intermédio do Conselho de Gestão da Previdência Complementar (CGPC), emitiu uma resolução – Resolução CGPC nº 26, de 29/09/2008 – que estabelecia, entre outras medidas, que o superávit fosse dividido entre patrocinador e participantes/assistidos, proporcionalmente às contribuições que ambos fazem ao plano.

²⁶⁴ http://www.previ.com.br/portal/page?_pageid=57,1172692&_dad=portal&_schema=PORTAL. Acesso em 28/11/2010.

²⁶⁵ <http://www.faabb.com.br/Noticia.asp?ID=198>. Acesso em 28/11/2010.

²⁶⁶ Vantagem esta que seria perdida quando da aprovação da Lei Complementar 108/1998, que instituiu o “voto de qualidade” (voto de minerva) do presidente dos fundos de pensão de patrocinadoras estatais.

²⁶⁷ Valor Econômico, 15/04/2010 (http://corecon-rj.blogspot.com/2010/04/valor-economico_11.html). Acesso em 28/11/2010).

Tal norma foi apoiada pela Abrapp (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência), assim como pela direção do BB, sob o argumento de que, assim como o déficit é rateado entre patrocinador e participantes, a mesma lógica deveria prevalecer em caso de superávit²⁶⁸.

Em frontal oposição à Resolução CGPC 26/2008 destaca-se a Federação das Associações de Aposentados e Pensionistas do BB (FAABB). Deste lado, argumenta-se que o fundo de pensão, por ser parte do sistema previdenciário, não pode auferir ganhos para a empresa patrocinadora, já que isso equivaleria à transformação (ilícita) da mesma em beneficiária do sistema, promovendo um conflito de interesses entre o patrocinador/beneficiário e os beneficiários de direito, em função da disputa pelos resultados do plano. Acrescente-se que a legislação autoriza a dedução de contribuições destinadas ao custeio de seguros e planos de saúde, o que geraria um duplo ganho à patrocinadora²⁶⁹.

No meio sindical, a questão levou o Sindicato dos Bancários de Brasília (filial do Contraf-CUT) a entrar com uma ação judicial para suspender os efeitos da Resolução CGPC nº 26, reputada como ilegal, ainda em dezembro de 2008. A União protocolou no Superior Tribunal de Justiça um pedido de suspensão da liminar obtida pelo sindicato, mas em junho de 2009 o presidente do STJ indeferiu o pedido, mantendo a suspensão de qualquer devolução de valores relativos a superávit para os patrocinadores. Esta decisão incluía, além do plano de previdência patrocinado pelo BB (Previ), os planos patrocinados por outros bancos: Caixa Econômica Federal (Funcef), Itaú (Fundação Itaúbanco), Santander Banespa (Banesprev), Banco Regional de Brasília (Regius), entre outros. Não obstante, o Banco do Brasil contabilizou, em seu balanço de 2008, o valor de 5,3 bilhões de reais do superávit do Plano 1²⁷⁰.

A questão do superávit também está presente no processo eleitoral dos conselheiros representantes dos trabalhadores na direção da Previ. Adicionando-se a esta o tema dos planos BD e CD existentes, duas posições distintas se colocaram em disputa, quando da última eleição para representantes na Previ, ocorrida em maio de 2010. De um lado, a chapa

²⁶⁸ <http://www.abrapp.org.br/diario/DescricaoNoticia.aspx?id=19155>. Acesso em 29/11/2010.

²⁶⁹ FAABB (<http://www.faabb.com.br/Noticia.asp?ID=198>). Acesso em 28/11/2010).

²⁷⁰ Sindicato dos Bancários de Brasília (http://www.bancariosdf.com.br/bancariosdf/index.php?option=com_content&task=view&id=4168&Itemid=93). Acesso em 29/11/2010).

oposicionista, próxima ao MNOB/Conlutas, propunha o repasse integral do superávit aos participantes/assistidos, e a unificação dos Planos (Plano 1 e Plano Previ Futuro), com a migração dos funcionários inscritos no plano CD para o plano BD²⁷¹.

De outro lado, a chapa situacionista, próxima à Contraf-CUT, propunha, a exemplo da primeira, a revogação da Resolução CGPC 26/2008²⁷². Mas se colocava contra a unificação dos planos, com o argumento de que o plano Previ Futuro, por ser de tipo CD, verteria automaticamente toda a rentabilidade excedente (superávit) aos participantes/assistidos, inexistindo, portanto, a possibilidade de o patrocinador requerer a divisão do excedente. A questão da divisão do excedente estaria restrita ao Plano 1 (BD), por força da legislação vigente, que já estaria sendo contestada judicialmente pelos sindicatos. A propósito da delimitação de posições, a chapa alinhada com a Contraf-CUT acusou a chapa oposicionista, próxima da Conlutas “e do PSTU”, de serem “contrários à previdência complementar”, lembrando que estes sindicalistas bancários sempre defenderam a existência somente da previdência pública por repartição. Em contraste, a chapa da situação se colocava como defensora “da Previdência Pública e [da] Previ como complementares e necessárias”²⁷³.

A observação dos casos da Petros e Previ indica que, pelo lado do sindicalismo-CUT, não se contenta com a simples existência da previdência complementar por meio dos fundos de pensão. Além disso, estes devem assumir a forma de planos que, relativamente aos seus participantes, sigam o modelo de contribuição definida. As implicações desta preferência serão discutidas no próximo capítulo, em um item que incorporará tal discussão no contexto geral do sistema previdenciário brasileiro.

4.2.4 Os fundos de pensão e a inversão entre fins e meios

Como visto, as disputas ocorridas nos âmbitos da Previ e Petros seriam ilustrativas da existência de concepções e pontos de vista diversos presentes no interior dos fundos de pensão. A posição das empresas patrocinadoras dos fundos de pensão revela uma clara concepção dos fundos de pensão que privilegia a sua dimensão de “atividade-meio” – o investidor institucional engajado na tarefa de auferir lucros por meio da administração de ativos financeiros. Já a posição de entidades “não-sindicais” dos participantes e assistidos

²⁷¹ http://www.previ.com.br/noticias/boletins/revista_201004_149/chapa_um.html. Acesso em 29/11/2010.

²⁷² http://www.previ.com.br/noticias/boletins/revista_201004_149/chapa_tres.html. Acesso em 29/11/2010.

²⁷³ http://www.unidadenaprevi.com.br/includes/oficio_chapa3_impressao.pdf. Acesso em 29/11/2010.

prioriza o fundo de pensão em sua dimensão de “atividade-fim” – um ente provedor de benefícios previdenciários. E a CUT (ou seu núcleo dirigente/hegemônico), finalmente, buscando formalmente um “equilíbrio” entre ambas as dimensões, mas que na prática parece contradizer sua tese fundamental, de que o fundo de pensão seria uma entidade “sem fins lucrativos”.

Esta contradição permanece mesmo que se considere a contestação feita por sindicatos e dirigentes cutistas à intenção (no caso da Previ) da empresa patrocinadora de se apropriar, “proporcionalmente à sua contribuição”, dos excedentes gerados pelos investimentos dos fundos de pensão. Porque esta questão, no fundo, seria solucionada pelo mero curso do tempo – dado que o plano de benefício definido, no qual se daria a disputa pelo superávit, tem data para terminar (quando for pago o último benefício ao último aposentado/pensionista associado àquele plano), daí para frente não haveria mais problema a ser resolvido, pois que nos planos de tipo CD o excedente – como postulam seus defensores – seria automática e diariamente repassado para o saldo de conta do participante individual.

Retorna-se, portanto, ao problema fundamental: a perspectiva de se ter um sistema previdenciário complementar assentado em ganhos que oscilam ao sabor dos mares financeiros; na preservação das corporações patrocinadoras; na preservação dos próprios fundos de pensão – configurando uma clara e esdrúxula situação em que a dimensão da “atividade-meio” é priorizada em relação à dimensão da “atividade-fim”; e na total assunção do risco pelos beneficiários.

A este respeito, valeria a pena lembrar o alerta feito por Orszag e Stiglitz aos reformadores de plantão, quanto ao que deveria ser o fim último de um sistema previdenciário:

Foco último no bem-estar: devemos ter em mente nosso objetivo último. Poupança e crescimento não são fins em si mesmos, mas meios para um fim: o incremento do bem-estar dos membros da sociedade. Assim, poderíamos talvez induzir nas pessoas a necessidade de acumularem mais através de sua maior exposição ao risco. Mas tal necessidade não melhora o seu bem-estar. (Orszag; Stiglitz, 1999, p. 7).

Sabendo-se, conforme o quadro esquemático proposto no item 1, a extensão de um fundo de pensão normalmente corresponde, de modo inversamente proporcional, à extensão de um “ pilar previdenciário ” público-estatal, a questão é saber até que ponto – em termos

da proporção do pilar dos fundos de pensão relativamente ao ganho previdenciário total – se está disposto a ir em favor da bandeira do “financiamento do desenvolvimento”.

Considerações finais

Esta pesquisa teve como objetivo debater as principais relações possíveis entre o universo dos fundos de pensão e o meio sindical na realidade social brasileira, e particularmente no período do Governo Lula (2003-2010), por se considerar que tal governo representou um momento de importância ímpar tanto sobre a dimensão dos fundos de pensão quanto sobre o sindicalismo nacional. Não obstante as especificidades do recorte espacial e temporal mencionados, foi necessário abordar não apenas a experiência internacional referente ao tema, como também o contexto histórico do capitalismo mundial em que os fundos de pensão ascendem em poder e importância, despertando o interesse do movimento sindical.

O “grande pacto” entre capital e trabalho que permitiu, no pós-Segunda Guerra, a constituição de capitalismo nacionais (notadamente nos países mais desenvolvidos e ricos) organizados em função de Estados keynesianos e de bem-estar social, além de classes assalariadas incluídas em massa no mercado de consumo, começa a ruir quando este mesmo arranjo coloca em risco a própria supremacia e hegemonia da lógica do capital, ao permitir um fortalecimento excessivo (na perspectiva do capital) das classes trabalhadoras.

A partir de então, já adentrando os anos de 1970, emergem e se combinam mutuamente os fenômenos da flexibilização produtiva, da financeirização e da liberalização. O grande Estado é corroído em suas dimensões “intervencionistas” (ou intervencionistas nos moldes keynesianos) e sociais (o Estado-previdência), o que, em conjunturas econômicas desfavoráveis ao crescimento, colocam a classe trabalhadora em posição de fragilidade (relativamente ao auge dos “Anos Dourados”). A financeirização e a liberalização deslocam o centro hegemônico do universo econômico em direção à dimensão financeira hipertrofiada e mundializada. Emergem também, em influência e capacidade de difusão de sua própria existência, as organizações capitalistas típicas do mundo anglo-saxão. Neste palco que se desenha, os grandes investidores institucionais, e entre eles os fundos de pensão, serão os atores principais.

Contra tal ordem de coisas até se observa a ação ou presença de variedades regionais ou nacionais de capitalismo, que trazem modos próprios de efetivação da lógica do mercado. Contudo, tanto a ideologia financista-liberalizante quanto as promessas de poder (econômico, político, social) representadas pelos fundos de pensão, não deixam de ser um canto da sereia, especialmente para aqueles que se vêem em perigo de naufragar ou de ficar à deriva em meio às tormentas desencadeadas (paradoxalmente) por este mesmo capitalismo financeirizado e liberalizado. Entre os possíveis naufragos do antigo capitalismo estável, “estatizado” e socialmente seguro, está o movimento sindical.

Em sua ânsia pela sobrevivência – por meio do acesso, influência ou controle dos fundos de pensão – aos novos e hostis cenários que se apresentam, não raro os meios sindicais abaixam a guarda diante do desafio teórico-ideológico lançado pelo ideário liberal-financista, permitindo que ocorra a expansão dos fundos de pensão sem que haja maiores reflexões em torno das implicações que este crescimento traz para as dimensões dos direitos de cidadania e mesmo do desenvolvimento econômico e social. O que ocorre quando se ignora as possíveis implicações que os fundos de pensão e a lógica liberal-financeirizada trazem para a organização do capitalismo e do Estado nacionais, em particular no que diz respeito às condições de vida, de trabalho e os direitos das massas assalariadas.

Neste sentido se situam as experiências observadas de reforma de sistemas previdenciários em algumas nações. Percebeu-se, ali, que o movimento sindical foi de crucial importância na questão da reforma, fosse para efetivá-la, fosse para bloqueá-la. Por sinal, constatou-se que o movimento sindical é um sujeito social vital na constituição (ou não) de robustos sistemas público-estatais de previdência social. Se for poderoso, o movimento sindical pode ser um fator decisivo na pressão pelo alargamento e efetivação do conjunto de direitos sociais previdenciários – desde que, além de sua força, conte também com um ideário ou uma cultura política de natureza “estatista”. Do contrário, a constituição de um *Welfare State* é pouco provável.

O avanço dos fundos de pensão sobre o sistema público-estatal previdenciário implica em um movimento de *mercadorização* do mesmo. O contribuinte da previdência é constringido a converter-se em uma espécie de investidor, ainda que não tenha, de fato,

controle sobre seus “ativos financeiros”. Neste meio pretendem entrar os sindicatos, unindo-se à condição de protetores e gestores desta “poupança dos trabalhadores”.

Não faltaria mais nada para a entrada do sindicalismo no universo dos investidores e gestores de ativos financeiros nos mercados globais. Contudo, observou-se, a partir de casos internacionais existentes, que a postura do movimento sindical não é única quando ele se encontra na condição de “investidor”, de “acionista” ou de gestor de ativos financeiros. Nesta situação, constatou-se que o “ativista acionarial sindical” pode agir de modo subordinado à perspectiva normal do capitalista acionário, pode equilibrar os interesses típicos do acionista com os do trabalhador assalariado ou, finalmente, pode subordinar seus movimentos como acionista aos interesses ou perspectivas do trabalhador no chão da fábrica.

A despeito desta variedade de posicionamentos que o movimento sindical poderia assumir a partir de sua condição de *player* no mundo financeiro, parece haver uma maior proeminência da postura de “ativista acionarial sindical” observada nos Estados Unidos. A escolha por tal via ou estratégia de fortalecimento do movimento sindical deveria, contudo, ser precedida por uma reflexão – uma vez mais – a respeito das implicações que tal escolha traz para outros fatores que igualmente deveriam ser considerados pelos dirigentes sindicais.

Um destes fatores é a aproximação, no plano da “governança corporativa” nacional, de um padrão que privilegia mais a perspectiva dos *shareholders* do que a dos *stakeholders*. De acordo com a literatura consultada sobre este tema, aquela seria muito menos permeável à perspectiva dos trabalhadores do que a última. Nos Estados Unidos, por sinal, há quem reclame do fato de os trabalhadores terem tão pouca capacidade de intervenção sobre o ambiente corporativo, em comparação com seus companheiros alemães ou franceses. E isso no país cujo movimento sindical seria pioneiro no uso da via do ativismo acionarial sindical.

Outro fator seria a nítida, e provavelmente irreversível, desvantagem do movimento sindical em tentar rivalizar com sua contraparte capitalista, empresarial ou corporativa, num terreno francamente favorável a esta. Ciente desta inferioridade crônica nos potenciais embates em reuniões de acionistas etc., o movimento sindical australiano, por exemplo,

utilizava suas intervenções nesta frente com propósitos outros, subordinados às formas de luta que ocorriam nas frentes tradicionais de mobilização.

Em termos sumários, a primeira parte da tese buscou retratar o contexto histórico (econômico, social, político, ideológico) em que emergem os fundos de pensão e que explicam a aproximação do movimento sindical em relação a eles. Percorreu também os obstáculos a serem superados para que prossiga a expansão dos fundos de pensão, bem como os posicionamentos assumidos pelo movimento sindical neste processo. E discutiu, já num contexto em que os fundos de pensão são poderosos e o movimento sindical é razoavelmente familiarizado com a idéia de utilizar aqueles, as possibilidades de ação e os limites às mesmas impostos pela adoção de tal opção estratégica.

A segunda parte da tese ocupou-se dos temas acima abordados na especificidade do Brasil no Governo Lula. Tendo surgido como montepios e caixas de auxílio mútuo ou solidário nos primórdios da classe operária brasileira, em breve tais entes evoluirão ou darão lugar a instituições mais propriamente previdenciárias, ainda que segmentadas por categorias ou setores produtivos da classe assalariada. O advento da ditadura militar do pós-64 unificará o sistema previdenciário brasileiro, dando-lhe sua face atual, e instituirá os fundos de pensão, em moldes similares ao sistema norte-americano.

As parcelas mais expressivas do “Novo sindicalismo”, e, em nossa abordagem, especialmente o sindicalismo-CUT, se interessarão sobremaneira pela temática dos fundos de pensão. Em alguns setores produtivos (bancário, petroleiro etc.), os fundos de pensão já eram uma realidade desde o regime militar, de modo que o movimento sindical que se organiza nestes setores dificilmente terá uma percepção crítica ou negativa do fundo de pensão correspondente à sua categoria ou empresas em que estão suas bases. Pelo contrário, é possível que o longo tempo de existência dos fundos tenha incutido, em parcelas não desprezíveis do movimento sindical, uma concepção de previdência na qual os fundos de pensão ocupariam um lugar natural.

Tanto que, ainda no Governo FHC, parlamentares petistas oriundos do sindicalismo cutista já atuavam no sentido de abrir caminho para o desenvolvimento dos fundos de pensão no país. Constituíam uma “elite sindical” dos fundos de pensão, engajando-se ativamente na disseminação de seu ideário sobre o tema. A Reforma Lula buscou completar o ajuste paramétrico efetuado pela Reforma FHC, embora não tenha logrado uma mudança

estrutural do sistema, que permitisse uma penetração dos fundos de pensão em setores importantes, como o do funcionalismo público.

De fato, não concordamos, dado o seu caráter demasiadamente rústico, com teses que afirmam haver um processo de “privatização” da previdência pública brasileira, efetuado (ou tentado) pelo Governo Lula. A rusticidade das mesmas se revela na sua imprecisão conceitual e, conseqüentemente, em sua insuficiência analítica. Os fundos de pensão não representam uma “privatização” da previdência brasileira – a fim de se ter uma noção do simples equívoco encerrado em tal idéia, bastaria comparar as EFPCs brasileiras com as AFPs chilenas, estas sim, expressão concreta de um verdadeiro processo de privatização da previdência.

Por outro lado, os fundos de pensão representam, isso sim, um processo de mercadorização de direitos (no caso, previdenciários). Embora os defensores dos fundos de pensão no Governo Lula tenham razão quando afirmam não haver privatização, isso não os exime em nada da condição de promotores da conversão de um direito de cidadania, abrigado no seio da *res* pública (o direito à aposentadoria), em um ativo financeiro, já pertencente à dimensão da *res* privada – o mercado –, e submetida à sua habitual (e intensificada pelo domínio da finança) instabilidade e turbulência.

Esta conversão, por sua vez, produz um fenômeno interessante, que chamamos de *intersecção de classes*. Trata-se de uma situação em que o trabalhador assalariado é convertido (à sua revelia ou não) *também* em “proprietário capitalista”, que terá o seu benefício previdenciário oriundo de um capital rentista, do qual é (co) proprietário, embora não gestor – uma situação observada por Marx em sua época, e normal no capitalismo contemporâneo.

A intersecção de classes seria um dos principais fatores explicativos da confusão, ambigüidade e desorientação que tomam dirigentes sindicais de setores ou categorias em que o fenômeno se daria. Porque uma vez presente, a intersecção de classes coloca os sindicalistas diante de um dilema: defender a “poupança dos trabalhadores” cuja vitalidade é tanto maior quanto mais intensa for a expropriação do trabalho vivo. Quanto aos sindicalistas alheios a esta questão, toca-lhes cumprir a função de gestores ou co-gestores das massas de capitais pertencentes aos fundos de pensão.

Os fundos de pensão brasileiros foram examinados a partir de três dimensões ou perspectivas em que teriam papéis a desempenhar. São elas a dimensão econômica – em que se discutiu a questão do desenvolvimento econômico –, a dimensão política – em que se tratou da questão do poder sindical – e a dimensão social – em que os fundos de pensão foram tratados a partir de sua condição de provedores de benefícios previdenciários.

Em termos econômicos, os fundos de pensão brasileiros experimentaram um crescimento bastante significativo nos últimos vinte anos. Sua estrutura de investimentos, fortemente assentada na posse de títulos da dívida pública, deve-se principalmente à política macroeconômica que vem sendo adotada no Brasil nas últimas duas décadas, praticamente. Esta consiste em elevadas taxas de juros que, sob a justificativa de defenderem o poder de compra da moeda e a estabilidade de preços, colocou a dinâmica econômica nacional fortemente dependente de movimentos especulativos e da supremacia da finança, inibindo fortemente o desenvolvimento da atividade industrial e produtiva em geral. Neste sentido, enquanto perdurarem tais eixos fundamentais na condução da atividade macroeconômica nacional, é pouco provável que os fundos de pensão se diferenciem de outros investidores institucionais, os quais preferem a alta rentabilidade e o baixo risco proporcionado pela prática de virtual agiotagem com os títulos públicos.

No Governo Lula, como foi visto, houve a manutenção de alguns pilares importantes que apontam para a continuação da política de estímulo ao rentismo financeiro e de contenção do crescimento da atividade industrial-produtiva. Mas houve também, e de modo contraditório, ações governamentais que sinalizam para uma direção diferente, quando não oposta às orientações liberalizantes e ortodoxas emanadas de setores como o Banco Central brasileiro. Continuou-se a liberalização financeira e a política de manutenção de juros elevados e câmbio sobrevalorizado, mas houve também atitudes como a orientação anticíclica dos bancos públicos, a expansão dos gastos governamentais e uma política de valorização continuada do poder de compra do Salário Mínimo, além de um acentuado crescimento do volume de recursos empregados em programas federais na área assistencial, de transferência de renda.

Os fundos de pensão, neste contexto, foram instados a participar mais ativamente de projetos de investimento em atividades produtivas. Ainda que de modo cauteloso, vai se delineando uma trajetória de queda das taxas de juros praticadas no país. A evolução do

marco regulatório que prevê limites para a política de investimentos dos fundos está abrindo maior espaço para a alocação em outros tipos de investimento. Não obstante, a legislação parece refletir ainda em boa medida o cenário macroeconômico determinado pelas altas taxas de juro, e da correspondente acomodação dos capitais na prática do rentismo estéril.

No último capítulo foram analisadas, além da face “heterodoxa” da gestão macroeconômica do Governo Lula, algumas experiências de investimentos dos fundos de pensão que tivessem relevância para a perspectiva do incremento da produção de bens e serviços e da geração de emprego e renda (“investimentos ‘social’ e produtivamente direcionados”). Aqui também há uma coleção de desafios e de armadilhas à espera dos defensores destas ações e dos que se propõem a compreendê-las analiticamente. Pois que, assim como se pode elencar uma série de exemplos positivos de experiências neste sentido, não será difícil encontrar contra-exemplos que se constituem em uma séria questão a ser enfrentada – levantamos, por exemplo, a ocorrência de investimentos com impactos ambientais indesejáveis, assim como com um potencial de benefício social improvável, além de experiências em que fundos de pensão participariam do controle de empresas com um histórico de descumprimento da legislação trabalhista etc.

Além destes aspectos, que poderiam ser considerados de ordem conjuntural, haveria ainda que se considerar o fato de os fundos de pensão nacionais operarem em uma “variante de capitalismo” – a brasileira – caracterizada em grande medida por características como a semi-estruturação e a natureza “liberal-corporativa”. Tais noções definem a existência de um crônico relacionamento entre Estado e setores corporativos do empresariado nacional por meio do qual o Estado privilegia o desenvolvimento destes setores, sem se preocupar em disseminar os avanços obtidos para o conjunto da sociedade brasileira.

O resultado desta ausência de estratégia de desenvolvimento que articula e integre o conjunto de sujeitos e setores sociais é uma sociedade altamente desigual no que diz respeito ao nível socioeconômico (renda) e ao acesso a bens diversos (saúde, educação, previdência, tecnologia, consumo etc.), em que coexistem segmentos com baixíssimos níveis de desenvolvimento socioeconômico e enclaves com elevado padrão de vida. Em outras palavras, trata-se de uma característica da “variante de capitalismo” brasileira, a

baixa capacidade de *enforcement* do Estado em promover a inclusão de todos os indivíduos nas relações de troca capitalistas.

No plano estrito da estrutura de financiamento da economia nacional, tem-se uma provisão de *funding* feita na forma de inversões do Estado (principalmente BNDES, além de outros bancos públicos) que historicamente são inconstantes (embora nos últimos anos tenham revelado uma trajetória de expansão continuada), embora satisfaçam os interesses de uma classe empresarial nacional normalmente mesquinha e de horizontes muito estreitos, resultando não raro em estruturas econômico-produtivas de baixo dinamismo, cercado ilhas de prosperidade e de níveis um pouco maiores de excelência científica e tecnológica.

Tal ordem de coisas explicaria, para autores diversos, a inexistência de um mercado de capitais robusto e consistente no Brasil. O Governo Lula demonstra ser favorável ao fortalecimento do mercado de capitais nacional, em um movimento de retro-alimentação pelo qual o desenvolvimento dos fundos de pensão alavancaria a expansão do mercado de capitais, e esta expansão fortaleceria o ambiente próprio de atuação dos fundos de pensão, puxando, portanto, o crescimento destes. Admira-se e inspira-se no modelo norte-americano, bem como conceitos próprios do mundo econômico anglo-saxão, como a noção de “homem prudential”, o gestor comprometido com a busca de um investimento ótimo, pelo qual se garanta (em primeiro lugar) o “investimento” de seus participantes (os beneficiários dos fundos de pensão) e a realização de bons negócios em termos de produção, geração de emprego e renda (em segundo lugar).

O maior problema em tal estratégia talvez esteja em saber se o “homem prudential” tem condições de ser um “homem desenvolvimentista”. Outra forma de se fazer a mesma pergunta é saber se o mercado de capitais tem condições de servir como promotor confiável do desenvolvimento. A nos basearmos na experiência histórica, teríamos que a opção pelo desenvolvimento econômico e social é similar à escolha por se iniciar uma aventura – e, como tal, uma atividade que requer mais audácia e visão de longo prazo do que prudência ou cautela. Digamos que, se Getúlio Vargas ou Juscelino Kubitschek fossem dominados pela “prudência”, dificilmente teriam protagonizado momentos altos do processo histórico de desenvolvimento brasileiro, como a fundação de imensas empresas estatais, o lançamento de pilares básicos de todo o processo de modernização econômica ou a

construção – a partir do nada, em pleno e quase desabitado cerrado – de uma nova e grandiosa capital.

Em poucas palavras, a magnitude de uma tarefa como a mudança estrutural de grandes proporções em um país como o Brasil – qual seja, a conversão de uma sociedade economicamente subalterna, tecnologicamente débil e socialmente injusta em uma nação rica, desenvolvida, socialmente menos desigual e governada por instituições efetivamente republicanas, mais justas e democráticas – parece estar muito além da capacidade de sujeitos sociais e políticos que cultuam a prudência e suas características correlatas – timidez de propósitos, visões de mundo e de futuro medíocres, e uma conformidade bovina à condição de meros gerentes das contingências que emergem cotidianamente, despidos de imaginação e de sentido.

Com efeito, o Governo Lula e os sujeitos políticos e sociais que compõem sua essência e direção – os grupos hegemônicos no Partido dos Trabalhadores e na Central Única dos Trabalhadores – ofereceriam uma alternativa limitada ao projeto liberalizante tão querido pelas forças conservadoras nacionais. Se não oferecessem outros indícios de sua natureza política e ideológica, a defesa que fazem dos fundos de pensão seria evidência de um ideário teórico e ideológico que não teria no Estado uma referência obrigatória ou única no que diz respeito à questão previdenciária.

Com efeito, trata-se de movimentos sociais e sindicais cronicamente reticentes em relação ao Estado, pois que, em sua origem, confundem Estado e governo autoritário a tal ponto que chegam a defender, em ocasiões e temas diversos, a restrição e mesmo extinção do poder ou da regulação estatais, em detrimento do máximo possível de “autonomia” a ser assegurada ao movimento sindical – ainda que esta “liberdade” implicasse na possibilidade de colocá-lo em um confronto francamente desfavorável com as forças do capital, em campo aberto e sem qualquer cobertura.

Em sua indefinição doutrinária ou político-ideológica fundamental, as forças sociais desta “Nova esquerda” (Novo sindicalismo, novos movimentos sociais, CUT, PT) originaram um governo – o Governo Lula – que, não obstante carregar consigo as esperanças e os anseios por conquistas sociais de inúmeros segmentos sociais pauperizados e marginalizados, trouxe também, e paradoxalmente à sua condição de candidatos ao poder

estatal, uma clara ausência de planejamento estratégico coeso, que unifique ou integre todos os braços da administração pública federal petista.

Contudo, não existe vácuo no universo da política. Ao chegar ao poder sem um projeto de Estado e de sociedade – o que se está de acordo com a concepção de “socialismo petista”, que seria “processual”, sem doutrinarios, cupulismos e estruturas de poder verticais, que seria disperso e voltado para a satisfação imediata de interesses locais e difusos de uma miríade de demandas e movimentos sociais – naturalmente que algum ideário e prática ocuparão o espaço vazio. O anti-estatismo cutista/petista, embora mantenha uma disputa política com o projeto liberalizante das forças conservadoras nacionais, não parece ser absolutamente hostil à assimilação de alguns elementos do ideário liberalizante, que farão parte tanto do discurso quanto de algumas práticas do novo governo de centro-esquerda.

Paralelamente a isso, a natureza “confederativa” das forças políticas que se tornam governo (CUT, PT) se reflete em um desmembramento de parcelas do poder estatal por entre a multidão de sujeitos e movimentos sociais que formam a base de apoio do novo governo, desmembramento este que seria proporcional à força ou influência que cada um destes movimentos possuiriam nos meios sociais e políticos sindicais, dos movimentos sociais e petistas. Tal anatomia do Governo Lula explicaria a tamanha quantidade de ações governamentais que se contradizem umas às outras, em setores diversos do Estado.

Ao se analisar os fundos de pensão e o sindicalismo brasileiro na perspectiva do quanto esta relação poderia proporcionar o fortalecimento do movimento sindical (o que chamamos de “dimensão política” dos fundos de pensão), a análise investigou a busca, pelo movimento sindical, pela incorporação dos temas próprios da “governança corporativa”. Tratar-se-ia de aumentar a influência sindical nos fundos de pensão, o que se refletiria tanto em maior poder “direto” (gestão dos patrimônios bilionários dos fundos) quanto “indireto” (através da posse, pelos fundos, de ações de corporações, isso poderia ser uma via de acesso ao processo decisório das empresas, e portanto um fator de poder extra ao sindicatos).

Aqui, haveria obstáculos significativos a se considerar. A própria estrutura corporativa nacional – caracterizada por elevada concentração patrimonial e propriedades familiares, uma grande disparidade de poder entre o acionista majoritário e os demais e uma sobreposição acentuada das dimensões da propriedade e da gestão corporativas – é um

ambiente muito pouco fértil às pretensões do sindicalismo em, por intermédio dos fundos de pensão, influenciar decisões corporativas ou “democratizar” as relações laborais.

Outro obstáculo se refere à possibilidade de que a presença do sindicalismo-CUT nos fundos de pensão se converta em uma afinidade cada vez maior de propósitos com o Governo central petista, o que aumentaria a probabilidade de existência de fissuras e conflitos no interior do próprio universo de trabalhadores e participantes dos fundos de pensão. Corre-se o risco de vermos tais conflitos evoluírem para uma oposição entre sindicalismo “pró” e “anti” governo, revelando uma luta encarniçada entre sindicatos e outras associações de trabalhadores (outros sindicatos, associações de aposentados etc.) pelas vagas de representantes do trabalho nos conselhos gestores dos fundos.

Um último obstáculo se refere ao próprio desenho padrão de estatutos dos fundos de pensão, que normalmente reservam um lugar para os representantes do trabalho, ao mesmo tempo em que restringem o poder ou a capacidade destes representantes em defender seus interesses (os interesses de seus representados) no âmbito da direção dos fundos.

Finalmente, ao se tomar a dimensão “social” dos fundos de pensão – qual seja, a referência à “atividade-fim” do fundo (ser provedor de benefícios previdenciários), este trabalho teve que levantar algumas características do sistema previdenciário brasileiro, para só então situar os fundos de pensão em tal contexto.

Constatou-se que o sistema previdenciário público nacional vem aumentando o seu grau de cobertura, assim como o valor médio dos benefícios pagos. Além disso, não parece haver problemas sérios de financiamento. Ao contrário, quando se consideram as fontes de financiamento do sistema previstas na Constituição, os números correspondentes apontam mesmo a existência de superávits. Não obstante, o sistema público convive com distorções, excessos e mesmo abusos injustificáveis, os quais inclusive são usados como pretexto para propostas de reforma que busquem restringir a generosidade do pilar previdenciário público-estatal.

Teoricamente, quanto maior a generosidade de um sistema público-estatal de previdência, menor será o espaço a ser explorado por instituições como os fundos de pensão ou companhias privadas que ofereçam planos privados de previdência. Nesta situação, o sistema previdenciário público provê os trabalhadores inativos com benefícios de valor próximo ao valor dos salários pagos na ativa – isto é, o sistema garante uma

elevada taxa de reposição. Em contrapartida, se o sistema público é pouco generoso, isso significa uma baixa taxa de reposição, e a significativa diferença existente entre o valor do benefício oficial e o salário da ativa precisa ser coberto por uma instituição de previdência complementar. Entram aí os fundos de pensão.

Tais desenhos teóricos ou hipotéticos, contudo, correspondem a situações concretas específicas, em que existem mercados nacionais de trabalho desenvolvidos, com elevado grau de formalização das relações laborais e salários médios elevados. Ou seja, situações correspondentes às sociedades salariais observadas em países desenvolvidos.

Na realidade brasileira, contudo, a teoria deve ser outra. Porque aqui existe um conjunto considerável de fundos de pensão – estamos próximos de ocupar a oitava posição entre os maiores mercados de fundos de pensão do mundo –, mas o sistema público de previdência brasileiro é bastante generoso – por “generoso” ou “benevolente”, entende-se um benefício previdenciário cujo valor corresponda a uma elevada taxa de reposição.

Esta situação aparentemente paradoxal (comparada com a realidade de economias capitalistas maduras e desenvolvidas) seria explicada pela existência de um mercado de trabalho brasileiro altamente segmentado e desigual, pelo qual uma multidão de categorias profissionais e setores produtivos pagariam salários muito baixos – permitindo assim que o sistema previdenciário arque com uma aposentadoria de valor próximo ao do salário (alta taxa de reposição), mas com baixo custo para o sistema –, enquanto pequenas parcelas de trabalhadores com elevada qualificação e rendimentos salariais sirvam como ambiente para o desenvolvimento dos fundos de pensão. Lembre-se, por sinal, o perfil socioeconômico do trabalhador coberto por um fundo de pensão: de escolaridade elevada, renda familiar média muito acima da média salarial brasileira, atuante no setor privado, com vínculo formal de trabalho e desempenhando funções qualificadas e hierarquicamente superiores.

Finalizando a reflexão em torno da dimensão “previdenciária” dos fundos de pensão, a análise tanto das posições do sindicalismo-CUT, de dirigentes petistas e do Governo Lula em relação à questão previdenciária, quanto dos casos de disputas de concepções existentes nos casos da Previ e da Petros, nos levou a concluir que existe uma pressão, por parte daqueles sujeitos políticos, por converter os fundos de pensão existentes em uma versão ainda mais radicalizada de sua própria característica essencial, a de serem fatores de “mercadorização” de direitos de cidadania.

É o que se pode observar quando das inflexões experimentadas no discurso cutista e petista em relação à previdência – enquanto eram oposição, colocavam-se politicamente em defesa da previdência pública argumentando que não havia problemas de natureza orçamentária etc; ao passo que, já como situação, assumiam elementos do discurso acusatório dos “desequilíbrios” do sistema previdenciário, justificando-se portanto reformas do mesmo. E é o que se constata na observação empírica dos fundos escolhidos como “casos” por esta pesquisa, quando se percebeu a mudança de postura entre dirigentes sindicais cutistas, quando passaram a defender a conversão dos planos de previdência para o formato de contribuição definida etc.

Subjaz, a estes posicionamentos, um problema fundamental: a possibilidade de se ter um sistema previdenciário complementar assentado em ganhos que dependem da maré dos mercados financeiros, que prioriza a segurança das corporações patrocinadoras e dos próprios fundos de pensão como investidores institucionais. Diante da situação em que o risco é assumido cada vez mais pelos beneficiários, configura-se uma inversão entre fins e meios: a existência do fundo de pensão deixa de ser fundamentalmente um meio de provisão de benefícios previdenciários e passa a ser o principal fim almejado pelo sistema, ainda que isso custe o bem-estar, a tranquilidade e a segurança do próprio beneficiário do fundo. Já os riscos maiores assumidos e a probabilidade de ganhos previdenciários menores pelos trabalhadores se convertem em meios de viabilizar o verdadeiro fim de um fundo de pensão, que é o de ser uma massa de riquezas financeiras destinadas a irrigar com liquidez os mercados e os esforços dos governos em prol do desenvolvimento.

Bibliografia

ABRANCHES, S. H. H. “Presidencialismo de coalizão: o dilema institucional brasileiro”. *Dados*, Rio de Janeiro, vol. 31, 1, 1988.

ABRAPP. *Consolidado Estatístico*. São Paulo, Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, 1997. Disponível em: <[http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatistica.s.html&TipoConteudo=Consolidado Estatistico&idMenu=75&menu=s](http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatistica.s.html&TipoConteudo=Consolidado+Estatistico&idMenu=75&menu=s)>. Acesso em 20/01/2010.

_____. *Consolidado Estatístico*. São Paulo, Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, 2003. Disponível em: <[http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatistica.s.html&TipoConteudo=Consolidado Estatistico&idMenu=75&menu=s](http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatistica.s.html&TipoConteudo=Consolidado+Estatistico&idMenu=75&menu=s)>. Acesso em 20/01/2010.

_____. *Consolidado Estatístico*. São Paulo, Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, 2004. Disponível em: <[http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatistica.s.html&TipoConteudo=Consolidado Estatistico&idMenu=75&menu=s](http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatistica.s.html&TipoConteudo=Consolidado+Estatistico&idMenu=75&menu=s)>. Acesso em 20/01/2010.

_____. *Consolidado Estatístico*. São Paulo, Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, 2005. Disponível em: <[http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatistica.s.html&TipoConteudo=Consolidado Estatistico&idMenu=75&menu=s](http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatistica.s.html&TipoConteudo=Consolidado+Estatistico&idMenu=75&menu=s)>. Acesso em 20/01/2010.

_____. *Consolidado Estatístico*. São Paulo, Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, 2006. Disponível em: <[http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatistica.s.html&TipoConteudo=Consolidado Estatistico&idMenu=75&menu=s](http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatistica.s.html&TipoConteudo=Consolidado+Estatistico&idMenu=75&menu=s)>. Acesso em 20/01/2010.

_____. *Consolidado Estatístico*. São Paulo, Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, 2007. Disponível em: <[http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatistica.s.html&TipoConteudo=Consolidado Estatistico&idMenu=75&menu=s](http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatistica.s.html&TipoConteudo=Consolidado+Estatistico&idMenu=75&menu=s)>. Acesso em 20/01/2010.

_____. *Consolidado Estatístico*. São Paulo, Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, 2009. Disponível em:

<<http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatisticas.html&TipoConteudo=Consolidado Estatistico&idMenu=75&menu=s>>. Acesso em 20/01/2010.

_____. *Consolidado Estatístico*. São Paulo, Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, 2010. Disponível em: <<http://www.abrapp.org.br/ppub/pef.dll?pagina=servscript&QUALS=estatisticas/estatisticas.html&TipoConteudo=Consolidado Estatistico&idMenu=75&menu=s>>. Acesso em 20/01/2010.

_____. *Relatório Social das Entidades Fechadas de Previdência Complementar - 2008*. São Paulo, Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, 2008.

ALMEIDA, A. C. “O PSDB precisa ser renovado”. *Valor Econômico*, São Paulo, 26 nov., 2010. Disponível em: <<http://www.valoreconomico.com.br/impresso/cultura/111/341865/o-psdb-precisa-ser-renovado-2>>. Acesso em 27/11/2010.

ALVARES, M. L. M. “Administração pública como usuária de serviço público”. 2002. Disponível em: <<http://jus2.uol.com.br/doutrina/texto.asp?id=2900>>. Acesso em 15/09/2010.

ALVES, W. M. B. *O trabalho como interesse e a opção neocorporativa: Um estudo do sindicalismo brasileiro nos últimos 20 anos*. Tese (Doutorado em Ciência Política) - Instituto Universitário de Pesquisas do Rio de Janeiro (IUPERJ), Rio de Janeiro, 1993.

ALVES PINTO, N. P. “O capitalismo financeiro”. *Crítica Marxista*. São Paulo, nº. 5, 1997.

AMARAL, H. F.; VILAÇA, C. S. I.; BARBOSA, C. F. M.; BRESSAN, V. G. F. “Fundos de pensão como formadores de poupança interna: uma alternativa para o financiamento da atividade econômica”. *Revista de Administração Contemporânea*. Curitiba, v. 8, n. 2, 2004. Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-65522004000200008&script=sci_arttext>. Acesso em 27/10/2010.

ANDERSON, K. M.; MEYER, T. “Social Democracy, Unions, and Pension Politics in Germany and Sweden”. *Journal of Public Policy*. Cambridge, nº. 23, 2003. Disponível em: <www.ru.nl/publish/pages/550662/jpparticleandersonmeyer.pdf>. Acesso em 20/07/2010.

ANDERSON, K; RAMSAY, I. “From the picketline to the boardroom: union shareholder activism in Australia”. Victoria, *University of Melbourne Legal Studies Research Paper*. nº. 255, University of Melbourne, 2006. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=914460>>. Acesso em 10/03/2010.

ANTUNES, R. *Adeus ao Trabalho? Ensaio sobre as Metamorfoses e a Centralidade do Mundo do Trabalho*. São Paulo, Cortez, 1995.

_____. “Trabalho, reestruturação produtiva e algumas repercussões no sindicalismo brasileiro”. In: ANTUNES, R. (org.) *Neoliberalismo, trabalho e sindicatos. Reestruturação produtiva no Brasil e na Inglaterra*. São Paulo: Boitempo, 1999.

_____. *Os sentidos do trabalho: ensaio sobre a afirmação e a negação do trabalho*. São Paulo: Boitempo, 2000.

AOKI, M. *The cooperative game theory of the firm*. Oxford, Oxford University Press, 1984.

ARAKI, T. “A Comparative Analysis: Corporate Governance and Labour and Employment Relations in Japan”. *Comparative Labor Law & Policy Journal*. Champaign (Illinois), vol. 22, 2005.

ARBIX, G. *Uma aposta no futuro – os primeiros anos da câmara setorial automobilística*. São Paulo: Scritta, 1996.

ARIENTI, P. F. F. *O papel da abertura financeira no financiamento dos investimentos da economia brasileira ao longo da década de 90*. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2004.

ARRETCHE, M. T. S. “Emergência e Desenvolvimento do Welfare State: Teorias Explicativas”. *BiB. Boletim Informativo e BiblioGráfico de Ciências Sociais*, nº. 39, 1996. Disponível em: <http://www.fflch.usp.br/dcp/assets/docs/Marta/Arretche_1996_BIB.pdf>. Acesso em 14/07/2010.

AURELIANO, L.; DRAIBE, S. “A especificidade do ‘Welfare State’ brasileiro”. MPAS, *A política social em tempo de crise: articulação institucional e descentralização (volume 1 – reflexões sobre a natureza do bem-estar)*. Brasília, Ministério da Previdência e Assistência Social, 1989.

AZEVEDO, C. B. *A estrela partida ao meio: ambigüidades do pensamento petista*. São Paulo, Entrelinhas, 1995.

BACCARO, L. “Negotiating Pension Reform with the Unions: The Italian Experience in European Perspective”. *12th International Conference of Europeanists*. Chicago, March 30-April 2, 2000.

_____. “Negotiating the Italian Pension with the Unions: Lessons for Corporatist Theory”. *Industrial and Labor Relations Review*, v. 55, n. 3, 2002. Disponível em:

<<http://links.jstor.org/sici?sici=0019939%28200204%2955%3A3%3C413%3ANTIPRW%3E2.0.CO%3B2-I>>. Acesso em 29/07/2010.

BAIA, P. F. *A economia política do Partido dos Trabalhadores. Um estudo sobre o discurso petista (1979-1994)*. Dissertação (Mestrado em Economia Política) – Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 1996.

BALDINI, M.; Mazzaferro, C.; Onofri, P. “The Reform of the Italian Pension System, and its Effect on Saving Behavior”. *The Fourth International Forum of the Collaborating Projects on Ageing Issues*. Tokyo, 2002. Disponível em: <http://merlino.unimo.it/web_dep/materiali_discussione/0412.pdf>. Acesso em 28/07/2010.

BARBER, B. “UK Fund managers start to embrace worker-related interests”. *The Australian Finance*, n. 15, 2003. Disponível em: <<http://www.afr.com.au/>>. Acesso em 05/07/2010.

BARBOSA, R. N. C. “Economia solidária: estratégias de governo no contexto da desregulamentação social do trabalho”. In: SILVA e SILVA, M. O.; YAZBECK, M. C. (orgs.) *Políticas públicas de trabalho e renda no Brasil contemporâneo*. São Paulo, Cortez, 2006.

BARBOSA e SILVA, L. *O Governo Lula e a agenda dos anos 90: ambigüidade na política administrativa*. Tese (Doutorado em Sociologia) – Faculdade de Filosofia, Ciências e Letras, Universidade Estadual Paulista, Araraquara, 2008.

BARROSO, D. A. *Projeto urbanístico Panamby: uma “nova cidade” dentro de São Paulo?* Dissertação (Mestrado em Geografia Humana) - Departamento de Geografia da Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

BÉLAND, D. “Does Labor Matter? Institutions, Labor Unions and Pension Reform in France and United States”. *Journal of Public Policy*. Cambridge, v. 21, nº. 2, 2001. Disponível em: <<http://www.danielbeland.org/pubs/BelandJPP2001.pdf>>. Acesso em 04/05/2010.

BELTRÃO, K. I.; LEME, F. P.; MENDONÇA, J. L.; SUGAHARA, S. “Análise da Estrutura da Previdência Privada Brasileira: Evolução do Aparato Legal”. *Texto para Discussão nº 1043*. IPEA, Rio de Janeiro, 2004. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/pub/td/2004/td_1043.pdf>. Acesso em 06/09/2010.

BERNARDO, J. “Gestores, Estado e capitalismo de Estado”. *Ensaio*, São Paulo, vol. 14, 1985.

_____. “Crise dos trabalhadores ou crise do sindicalismo?” *Crítica marxista*, vol. 1, 1997.

BERNARDO, J.; Pereira, L. *Capitalismo sindical*. São Paulo, Xamã, 2008.

BERTOLLO, M. *Arranjos espaciais no entorno do novo centro corporativo da cidade de São Paulo: o condomínio vertical Panamby*. Monografia (Bacharelado em Geografia) – Departamento de Geografia do Instituto de Geociências, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2008.

BERZOINI, R. “A reforma necessária”. In: MARQUES, R. M. et al. *A Previdência Social no Brasil*. São Paulo, Fundação Perseu Abramo, 2003. Disponível em: <http://www.fpa.org.br/uploads/Previdencia_social_no_Brasil.pdf>. Acesso em 18/11/2010.

BIANCARELI, A. M. *Liberalização financeira, fluxos de capital, financiamento externo: três momentos de um debate no Brasil (1989-2002)*. Dissertação (Mestrado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2003.

BIHR, A. *Da grande noite à alternativa. O movimento operário europeu em crise*. São Paulo, Boitempo, 1999.

BIS. *OTC derivatives market activity in the first half of 2009*. Basileia, BIS, 2009.

BITTENCOURT, G. “Microcrédito e Microfinanças no Governo Lula”. *GTI de Microcrédito e Microfinanças*. Brasília, Ministério da Fazenda, 2005. Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/portugues/documentos/2005/Microcredito_Microfinancas_do_Gov_Lula_01-09-05.pdf>. Acesso em 26/09/2010.

BLACK, B. S. “Shareholder Activism and Corporate Governance in the United States”. *The Nes Palgrave Dictionary of Economics and the Law*. Columbia: Columbia University, 1998.

BLACKBURN, R. *Banking on Death or Investing in Life: the History and Future of Pensions*. London: Verso, 2002.

BLOME, S. et al. “Pension Fund Regulation and Risk Management: Results from an ALM Optimisation Exercise”. *OECD Working Paper On Insurance and Private Pensions*. n.º. 8, 2007.

BOBBIO, N., MATTEUCCI, N., PASQUINO, G. *Dicionário de Política*, São Paulo, Imprensa Oficial do Estado, 2002.

BOITO JR., A. *Política neoliberal e sindicalismo no Brasil*. São Paulo: Xamã, 1999.

_____. “A crise do sindicalismo”. In Santana, M. A.; Ramalho, J. R. (orgs.) *Além da Fábrica: trabalhadores, sindicatos e a nova questão social*. São Paulo, Boitempo, 2003a.

_____. “A hegemonia liberal no Governo Lula”. *Crítica Marxista*, nº. 17, Rio de Janeiro, 2003b. Disponível em: http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/brasil/unicamp/Governo_Lula.pdf. Acesso em 27/11/2010.

_____. “O Governo Lula e a reforma do neoliberalismo”. *Revista AdUSP*, São Paulo, maio, 2005. Disponível em: <http://www.adusp.org.br/revista/34/r34a01.pdf>. Acesso em 27/11/2010.

BONE, R. B. “Análise de eventos internos e externos no comportamento das ações ordinárias e preferenciais da Petrobras Holding: 1994-2002”. *REAd*, Ed. 41, v. 10, nº. 5, 2004. Disponível em: <http://www.seer.ufrgs.br/index.php/read/article/viewFile/15390/9105>. Acesso em 28/09/2010.

BÖRSCH-SUPAN, A.; SCHNABEL, R. “Social Security and Declining Labor-Force Participation in Germany”. University of Mannheim, 1998. Disponível em: <http://lsfiwi.wiso.unipotsdam.de/posa/2006/dozenten/Bender/reading%20%202006%20Bender.pdf>. Acesso em 24/07/2010.

BÖRSCH-SUPAN, A.; WILKE, C. B. “The German Public Pension System: How it was, How it will be”. *Michigan Retirement Research Center*. nº. 41, 2003. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1090895>. Acesso em 24/07/2010.

_____. “Reforming the German Public Pension System”. *AEA Meetings*, Boston, 2006. Disponível em: http://www.rand.org/labor/aging/rsi/rsi_papers/2006_axell.pdf. Acesso em 24/07/2010.

BOSCHETTI, I. “Implicações da reforma da previdência na seguridade social brasileira”. *Psicologia & Sociedade*. v. 15, n. 1, Belo Horizonte, 2003. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/psoc/v15n1/v15n1a05.pdf>. Acesso em 17/11/2010.

BRAGA, J. C. S. “A financeirização da riqueza: a macroestrutura financeira e a nova dinâmica dos capitalismos centrais”. *Economia e sociedade*, Campinas, n. 2, p. 25 a 57, ago., 1993.

_____. *Temporalidade da riqueza: teoria da dinâmica e financeirização do capitalismo*. Campinas: Unicamp/IE, 2000.

BRANDÃO, P. “O BPO é o complemento da retirada de direitos dos participantes da Petros”. *Blog dos Conselheiros Eleitos da Petros*. Rio de Janeiro, 2010. Disponível em: <http://conselhopedros.blogspot.com/>. Acesso em 22/11/2010.

BRASIL. *Constituição de 1988*. São Paulo, Coleção Saraiva de Legislação, 2002.

BRAVO, R. “Os Investidores Institucionais no Centro do Sistema Financeiro Internacional”. *Informação Internacional. Análise Econômica e Política*. Lisboa, v. 2, 1999. Disponível em: <http://www.dpp.pt/pages/files/infor_inter_1999_II_III.pdf>. Acesso em 14/03/2010.

BRESSER-PEREIRA, L. C. *Crise econômica e reforma do Estado no Brasil: para uma nova interpretação da América Latina*. São Paulo: Ed. 34, 1996.

_____. *Exposição no Senado sobre a Reforma da Administração Pública*. Brasília, Min. da Adm. Federal e Reforma do Estado, 1997. Disponível em: <http://www.planejamento.gov.br/secretarias/upload/Arquivos/publicacao/seges/PUB_Seges_Mare_caderno03.PDF>. Acesso em 18/11/2010.

_____. *Reforma do Estado para a cidadania: a reforma gerencial brasileira na perspectiva internacional*. São Paulo, Editora 34, 1998.

CAKLEY, A. P.; MOSCOVITCH, T.; PFEIFFER, B. “Italian Pension Reform”. *International Conference on Social Security Reform*. 2006 Disponível em: <<http://www.urban.org/toolkit/conference-papers/international-pensions/upload/ACackley.pdf>>. Acesso em 28/07/2010.

CAETANO, M. A. R. “Instrumentos de controle da despesa com pessoal inativo e pensionistas de Estados, municípios e do Distrito Federal”. *Texto para Discussão 1502*. Brasília, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2010. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/publicacoes/tds/td_1502.pdf>. Acesso em 10/12/2010.

CARCANHOLO, R., NAKATANI, P. “O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o capital financeiro, característico da globalização”. In: *Encontro Nacional de Economia Política: Anais*. Niterói: EdUFF, 1998.

CARDOSO, F. H.; FALETTO, E. *Dependência e desenvolvimento na América Latina: ensaio de interpretação sociológica*. Rio de Janeiro, Civilização Brasileira, 2004.

CARNEIRO, R. “A Globalização Financeira: Origem, Dinâmica e Perspectivas”. *Textos para Discussão*. IE/Unicamp, Campinas, n. 90, 1999.

_____. “A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula”. *Política econômica em foco*. Campinas, n. 7, 2006. Disponível em: <http://www.ieecon.net/PEF/Introducao_07-PEF.pdf>. Acesso 24/10/2010.

_____. “O financiamento da acumulação de ativos: um esquema analítico”. *Texto para Discussão*. Campinas, IE/Unicamp, n. 167, 2009. Disponível em:

<http://www.iececon.net/arquivos/publicacoes_22_1801225042.pdf>. Acesso em 02/04/2010.

CARVALHO, C. M. “Qual o problema, afinal, do mercado de capitais no Brasil?”. *Jus Navigandi*, Teresina, ano 7, n. 57, 2002. Disponível em: <<http://jus.uol.com.br/revista/texto/2985/qual-o-problema-afinal-do-mercado-de-capitais-no-brasil>>. Acesso em 29/10/2010.

CASTLES, F. G. “The Future of Welfare State: Crisis Myths and Crisis Realities”. In: *Re-inventing Society in a Changing Global Economy*. Toronto, University of Toronto, 2001. Disponível em: <http://www.utoronto.ca/ethnicstudies/Castles_paper.pdf>. Acesso em 03/05/2010.

CAWSON, A. “Varieties of Corporatism: the Importance of the Meso-level of Interest Intermediation”. In CAWSON, A. (org). *Organized interests and the State: studies in meso-corporatism*. London: SAGE Publications Inc., 1985.

_____. “Pluralism, Corporatism and the Role of the State”. In: WILLIANSO, P. J. *Corporatism in perspective*. London: Sage, 1989.

CECHIN, J.; CECHIN, A. D. “Desequilíbrios: causas e soluções”. In: TAFNER, P.; GIAMBIAGI, F. (orgs.) *Previdência no Brasil: debates, dilemas e escolhas*. Rio de Janeiro, Ipea, 2007.

CERQUEIRA, K. C. “História do pensamento econômico do PT: as propostas econômicas do Partido dos Trabalhadores nas eleições presidenciais de 1989 a 2002”. 2007. Disponível em: <<http://www.asselegis.org.br/historia.rtf>>. Acesso em 23/02/2009.

CHESNAIS, F. “Introdução geral”. In: CHESNAIS, F. (org.) *A mundialização financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1998.

CIOCCIA, A.; TURCIO, S.; CALZA-BINI, P. “The Italian Pension System and Pension Reform Pathways”. *Public Participation and the Pension Policy Process: The Citizen and Pension Reform (PEN-REF Project)*. 2001. Disponível em: <<http://www.iccr-international.org/pen-ref/docs/penref-d2-it.pdf>>. Acesso em 28/07/2010.

CLASQUIN, B. “Unions and Social Rights: a Continental European Perspective”. *25th Conference of the International Working Party on Labour Market Segmentation*. Brisbane, Griffith University, jul., 2004.

CLASQUIN, B.; MONCEL, N. “Dynamics of changes in European resource regimes: the role of unions”. *ESPAnet Conference: Changing European Societies – the role for Social Policy*. Copenhagen, 2003. Disponível em: <<http://www.sfi.dk/graphics/ESPAnet/papers/clasquinmoncel.pdf>>. Acesso em 20/07/2010.

CORRÊA, V. P. *A estrutura de financiamento brasileira e a oferta de financiamento de longo prazo ao investimento*. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1996.

CORRÊA, V. P.; VIEIRA, E. R. “Aplicações dos fundos de pensão e os ambientes institucionais – a influência da regulação e das estruturas de “corporate governance” e algumas indicações para o caso do Brasil”. V *Encontro Nacional de Economia Política – Anais*. Fortaleza, 2000. Disponível em: <http://www.sep.org.br/pt/artigo_old_list.php?id=5>. Acesso em 29/09/2010.

_____. “As principais aplicações dos Fundos de Pensão Brasileiros na Década de 90 – uma *performance* diferenciada?”. *Sociedade Brasileira de Economia Política - VII Encontro Nacional de Economia Política*, Curitiba, 2002. Disponível em: <http://www.sep.org.br/pt/artigo_old_list.php?id=7>. Acesso em 28/09/2010).

COSTA, C. *Sindicalismo e cidadania: análise da relação entre CUT e Estado na construção da esfera pública no Brasil*. São Paulo, Unitrabalho, 2000.

COSTA, E. R. “Previdência complementar – tipos de planos”. *Revista de Previdência Social*. São Paulo, LTr, n. 285, 2004. Disponível em: <http://agata.ucg.br/formularios/ucg/institutos/nepjur/pdf/previdencia_complementar.pdf>. Acesso em 22/11/2010.

COUTO, C. G.; BAIA, P. F. “O governo Lula: uma avaliação política e econômica”. In: SALLUM JR, B. (org.) *Brasil e Argentina hoje: política e economia*. Bauru, Edusc, 2004.

CRISÓSTOMO, V. L.; GONZÁLEZ, E. V. “Possível estratégia de fundos de pensão no Brasil”. *Revista de Economia Contemporânea*. Rio de Janeiro, v. 10, 2006.

CUT. *Resoluções do 2º Congresso Nacional da CUT*. São Paulo, Central Única dos Trabalhadores, 1986.

_____. *Resoluções do 3º Congresso Nacional da CUT*. São Paulo, Central Única dos Trabalhadores, 1988.

_____. *Resoluções do 4º Congresso Nacional da CUT*. São Paulo, Central Única dos Trabalhadores, 1991.

_____. *Resoluções do 5º Congresso Nacional da CUT*. São Paulo, Central Única dos Trabalhadores, 1994.

_____. *Resoluções do 6º Congresso Nacional da CUT*. São Paulo, Central Única dos Trabalhadores, 1997.

_____. *Resoluções do 7º Congresso Nacional da CUT*. São Paulo, Central Única dos Trabalhadores, 2000.

_____. *Resoluções do 8º Congresso Nacional da CUT*. São Paulo, Central Única dos Trabalhadores, 2003.

_____. *Resoluções do 9º Congresso Nacional da CUT*. São Paulo, Central Única dos Trabalhadores, 2006.

_____. *Resoluções da 9ª Plenária Nacional Santo Dias*. São Paulo, Central Única dos Trabalhadores, 1999.

_____. *Resoluções do 8º Congresso Nacional da CUT*. São Paulo, Central Única dos Trabalhadores, 2003.

CVM (Comissão de Valores Imobiliários). *Prestação de Contas Ordinária Anual: Relatório de Gestão do Exercício de 2009*. Brasília, Ministério da Fazenda, 2009. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/relgest/Relat%C3%B3riodeGest%C3%A3oCVM2009.pdf>. Acesso em 23/10/2010.

DAVIS, E. P. “Financial market activity of life insurance companies and pension funds”. *BIS Economic Papers*. Basileia, Bank for International Settlements, 1988. Disponível em: <http://ephilipdavis.com/BIS%20pension%20funds.pdf>. Acesso em 20/04/2010.

_____. “Institutional investors, corporate governance and the performance of the corporate sector”. London, Brunel University, 2000. Disponível em: <http://dspace.brunel.ac.uk/bitstream/2438/849/1/00-19.pdf>. Acesso em 10/06/2010.

DEDECCA, C. S. “Racionalização econômica e heterogeneidade nas relações e nos mercados de trabalho no capitalismo avançado”. In OLIVEIRA, C. E. B., MATTOSO, J. E. L. (orgs.) *Crise e trabalho no Brasil: modernidade ou volta ao passado?* São Paulo: Scritta, 1996.

DELGADO, I. G. “Variedades de capitalismo e Política Industrial: o caso brasileiro em perspectiva comparada”. *XXI Jornadas de História Econômica (Anais)*. Asociación Argentina de Historia Economica, Buenos Aires, 2008. Disponível em: <http://xxijhe.fahce.unlp.edu.ar/programa/descargables/delgado.pdf>. Acesso em 17/04/2010.

DIRCEU, J. “Uma necessidade de justiça social”. In: MARQUES, R. M. et al.; *A Previdência Social no Brasil*. São Paulo, Fundação Perseu Abramo, 2003. Disponível em: http://www.fpa.org.br/uploads/Previdencia_social_no_Brasil.pdf. Acesso em 18/11/2010.

DORE, R. “Will Global Capitalism be Anglo-Saxon Capitalism?”. *Asian Business &*

Management. nº. 1, 2002.

DRÄGER, K. “‘Pension Reform’ in the European Union”. *Confederal Group of the European United Left / Nordic Green Left (GUE/NGL)*. Brussels, 2003. Disponível em: <http://www.epoc.uniremen.de/publications/pup2003/files/Vienna_Dr%E4ger_2003.PDF>.

Acesso em 15/12/2006.

DRAIBE, S. M. “A política social no período FHC e o sistema de proteção social”. *Tempo Social*, v. 15, n. 2, São Paulo, 2003.

DRUCK, M. A. *Terceirização: (des)fordizando a fábrica. Um estudo do complexo petroquímico*. São Paulo: Boitempo, 1999.

EBBINGHAUS, B. “Trade Unions’ changing role: membership erosion, organisation reform, and social partnership in Europe”. *The European Union Center Paper Series*. Madison: University of Wisconsin, 2002. Disponível em: <<http://eucenter.wisc.edu/Publications/ebbinghaus02.pdf>>. Acesso em 01/12/2006.

EDWARDS, F. R. “Hedge Funds and the Collapse of Long-Term Capital Management”. *Journal of Economic Perspectives*. V. 13, n. 2, Pittsburgh, 1999. Disponível em: <<http://home.ku.edu.tr/~cdemiroglu/Teaching/MFIN514/Edwards.pdf>>. Acesso em 15/03/2010.

EICHENGREEN, B. *A globalização do capital: uma história do sistema monetário internacional*. São Paulo: Ed. 34, 2000.

EVANS, P. *Dependent Development*. Princeton, Princeton University Press, 1979.

_____. *Embedded Autonomy: States and Industrial Transformation*. Princeton, Princeton University Press, 1995.

FARNETTI, R. “O papel dos fundos de pensão e de investimentos coletivos anglo-saxônicos no desenvolvimento das finanças globalizadas”. In CHESNAIS, F. (org.) *A mundialização financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1998.

FELÍCIO, J. A. “A CUT e a reforma da Previdência”. In MARQUES, R. M.; et al. *A Previdência Social no Brasil*. São Paulo, Fundação Perseu Abramo, 2003. Disponível em: <http://www.fpa.org.br/uploads/Previdencia_social_no_Brasil.pdf>. Acesso em 18/11/2010.

FERRERA, M.; JESSOULA, M. “Reconfiguring Italian pensions: from policy stalemate to comprehensive reforms”. In Bonoli, G.; Shinkawa, T. (eds.) *Ageing and Pension Reform Around the World: Evidence from eleven countries*. Cheltenham (United Kingdom), Edgar Elgar Publishing limited, 2005.

FIORI, J. L. “Estado de Bem-Estar Social: Padrões e Crises”. *Physis Revista Saúde Coletiva*. Rio de Janeiro, n. 7, 1997. Disponível em: <<http://www.iea.usp.br/iea/textos/fioribemestarsocial.pdf>>. Acesso em 13/07/2010.

FORTES, L.; CINTRA, L. A. “O papel de cada um”. *Carta Capital*. São Paulo, ano XVI, n. 623, 2010.

FREEMAN, R. B. *Unions, Pensions, and Union Pension Funds*. Cambridge: National Bureau of Economic Research, 1983.

FREITAS, M. C. P. “Os Fundos de Pensão e o Financiamento da Infra-Estrutura”. In Rezende, F.; De Paula, T. B. (coord.) *Infra-estrutura: perspectivas de reorganização*. Brasília, IPEA, 1998.

FUNDAP. “O mercado de capitais em 2009”. *Nota Técnica*. São Paulo, Grupo de Conjuntura, Fundação do Desenvolvimento Administrativo, 2009. Disponível em: <<http://debates.fundap.sp.gov.br/>>. Acesso em 01/11/2010.

FUP. *8º Congresso Nacional da Federação Única dos Petroleiros*. Salvador, Federação Única dos Petroleiros, 2002. Disponível em: <<http://www.fup.org.br/8confup.php>>. Acesso em 22/11/2010.

_____. *9º Congresso Nacional da Federação Única dos Petroleiros*. Campinas, Federação Única dos Petroleiros, 2003. Disponível em: <<http://www.fup.org.br/9confup.php>>. Acesso em 22/11/2010.

_____. *10º Congresso Nacional da Federação Única dos Petroleiros*. Fortaleza, Federação Única dos Petroleiros, 2004. Disponível em: <<http://www.fup.org.br/10confup.php>>. Acesso em 22/11/2010.

_____. *11º Congresso Nacional da Federação Única dos Petroleiros*. São Paulo, Federação Única dos Petroleiros, 2005. Disponível em: <<http://www.fup.org.br/11confup.php>>. Acesso em 22/11/2010.

_____. *Especial Petros*. São Paulo, Federação Única dos Petroleiros, 2006. Disponível em: <http://www.fup.org.br/site_petros/pag_03.htm>. Acesso em 22/11/2010.

_____. *Diagnóstico do Plano Petros e Propostas de Solução*. Rio de Janeiro, Federação Única dos Petroleiros, 2006b. Disponível em: <www.sindipetrocaxias.org.br/campanhas/Plano%20Petros/Apresentao%20Diagnostico%20do%20PP%20Condensado.ppt>. Acesso em 22/11/2010.

GAIGER, L. I. “A economia solidária e o projeto de outra mundialização”. *Dados*, v. 47, n. 4, Rio de Janeiro, 2004. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/dados/v47n4/a06v47n4.pdf>>. Acesso em 25/09/2010.

GARCIA, C. *Partido dos Trabalhadores: da ruptura com a lógica da diferença à sustentação da ordem*. Tese (Doutorado em História) – Instituto de Ciências Humanas e Filosofia, Universidade Federal Fluminense, Rio de Janeiro, 2008. Disponível em: <http://www.historia.uff.br/stricto/teses/Tese-2008_GARCIA_Cyro-S.pdf>. Acesso em 23/11/2010.

GARCIA, M. A. “Terceira via – a social-democracia e o PT”. *Teoria e Debate*, 12, out./Nov./dez., 1990. Disponível em: <<http://www2.fpa.org.br/portal/modules/news/article.php?storyid=669>>. Acesso em 04/07/09.

GENTIL, D. L. “A falsa crise do sistema de seguridade social no Brasil: uma análise financeira do período 1990-2005”. *Congresso Trabalhista Brasileiro – anais*. Brasília, 2007.

GHILLARUCCI, T., LIÉBANA, P. L., “Unions’ Role in Argentine and Chilean Pension Reform”. *World Development*, v. 28, issue 4, 2000. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=253185>>. Acesso em 19/08/2010.

GIAMBIAGI, F.; MENDONÇA, J. L. O.; BELTRÃO, K. I.; ARDEO, V. L. “Diagnóstico da Previdência Social no Brasil: o que foi feito e o que falta reformar?”. *Pesquisa e Planejamento Econômico*. IPEA, v. 34, n. 3, 2004. Disponível em: <<http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/viewFile/73/47>>. Acesso em 07/09/2010.

GIANNOTTI, V. *A liberdade sindical no Brasil*. São Paulo, Brasiliense, 1986.

GILLAN, S.; STARKS, L. “A survey of shareholder activism: motivation and empirical evidence”. *Contemporary Finance Digest*, v. 2, n. 3, 1998. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=211409>>. Acesso em 10/06/2010.

_____. “Corporate governance, corporate ownership, and the role of institutional investors: a global perspective”. *Weinberg Center for Corporate Governance*. N. 2003-01, 2003. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=439500>>. Acesso em 10/06/2010.

_____. “The evolution of shareholder activism in the United States”. *Working Paper Series*, 2007. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=959670>>. Acesso em 10/06/2010.

GLAT, M. *Fundos de Pensão*. Rio de Janeiro: IBMED, 1975.

GOMES, D. C. *Políticas sociais na década de 90: o Programa Comunidade Solidária e a permanência das desigualdades sociais*. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) - Instituto de Economia, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2000.

GONÇALVES, R. *O nó econômico*. São Paulo, Record, 2003.

GORGA, E. “A cultura brasileira como fator determinante na “governança corporativa” e no desenvolvimento do mercado de capitais”. *Revista de Administração*. São Paulo, v. 39, n. 4, 2004.

GOSPEL, H. *Corporate governance and Labour management: an International comparison*. Oxford: Oxford University Press, 2004.

_____. “Financial Markets, Corporate Governance, and the Management of Labour”. *British Journal of Industrial Relations*, London, vol. 41, n. 3, 2003.

GOSWAMI, M.; PAZARBAŞIOĞLU, C.; REE, J. “The Changing face of Investors: The implications for financial stability of the sharp rise in international capital flows”. *Finance and Development*, v. 7, n. 1, Washington, 2007. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2007/03/pazar.htm>>. Acesso em 16/03/2010.

GOUNET, T. *Fordismo e toyotismo na civilização do automóvel*. São Paulo: Boitempo, 1999.

GRANEMANN, S. *Para uma interpretação marxista da “previdência privada”*. Tese (Doutorado em Serviço Social) - Escola de Serviço Social, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2006.

GRANEMANN, S.; SALDANHA, J. M. B. “Os fundos de pensão e a acumulação capitalista”. In *Adufrj Encarte Previdência*, 2003. Disponível em: <<http://www.adufrj.com.br/site/arquivos//publicacao/encarte260503.pdf>>. Acesso em 14/09/2010.

GREMAUD, A. P., VASCONCELLOS, M. A. S., TONETO JR., R. *Economia brasileira contemporânea*. São Paulo: Atlas, 2002.

GRIPP, C. C. A. *Privatização Previdenciária – uma avaliação crítica do modelo chileno*. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2009.

GRÜN, R. “Atores e ações na construção da “governança corporativa” brasileira”. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, v. 18, n. 52, 2003.

_____. “Fundos de pensão no Brasil do final do século XX: guerra cultural, modelos de capitalismo e os destinos das classes médias”. *Mana*, Rio de Janeiro, vol. 9, n. 2, 2003b. (Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-93132003000200001&lng=en&nrm=iso>. Acesso em 18/10/2006).

_____. “A evolução recente do espaço financeiro no Brasil e alguns reflexos na cena

política”. *Dados*, Rio de Janeiro, vol. 47, n. 1, 2004a.

_____. “A sociologia das finanças e a nova geografia do poder no Brasil”. *Tempo Social*, São Paulo, vol. 16, n. 2, 2004b.

_____. “O ‘nó’ dos fundos de pensão”. *Novos Estudos Cebrap*, São Paulo, n. 73, 2005a.

_____. “Convergências das elites e inovações financeiras: a “governança corporativa” no Brasil”. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*. São Paulo, vol. 20, n. 58, 2005b.

_____. “Decifra-me ou te devoro! As finanças e a sociedade brasileira”. *Mana*, n. 13(2), 2007.

GUILLÉN, M. *The Limits of Convergence: Globalization and Organizational Change in Argentina, South Korea, and Spain*. Princeton, Princeton University Press, 2001.

GUTTMANN, R. “As mutações do capital financeiro”. In CHESNAIS, F. (org.) *A mundialização financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1998.

_____. “A Primer on Finance-Led Capitalism and Its Crisis”. *Revue de la regulation*. n.º. 3/4, Paris, 2008. (Disponível em <http://regulation.revues.org/index5843.html>. Acesso em 22/03/2010).

HACKER, J. S. “Privatizing Risk without Privatizing the Welfare State: The Hidden Politics of Social Policy Retrenchment in the Unites States”. *American Political Science Review*. V. 98, n. 2, 2004.

HALL, P. A.; SOSKICE, D. *Varieties of Capitalism: the Institutional Foundations of Comparative Advantage*. Oxford, Oxford University Press, 2001.

HARVEY, D. *Condição pós-moderna*. São Paulo: Loyola, 1996.

HARVEY, M. “Pensions, Retirement and the Historical Formation of Social Rights over Resources”. *Center for Research on Innovation and Competition (CRIC) – Discussion Paper*. N. 69, University of Manchester, Manchester, 2004. (Disponível em http://www.newschool.edu/scepa/events/papers/workshop/040910_Harvey.doc. Acesso em 17/07/2010).

HERMANN, J. “Liberalização e desenvolvimento financeiro: lições da experiência brasileira no período 1990-2006”. *Economia e Sociedade*. Campinas, v. 19, n. 2(39), 2010.

HINRICHS, K. “The Politics of Pension Reform in Germany”. *Pension Reform in Europe*:

Shared Problems, Sharing Solutions? (conference). London School of Economics, Hellenic Observatory / The European Institute. London, 2003.

_____. “New century – new paradigm: pension reforms in Germany”. In Bonoli, G.; Shinkawa, T. (eds.) *Ageing and Pension Reform Around the World: Evidence from eleven countries*. Cheltenham (United Kingdom), Edgar Elgar Publishing limited, 2005.

HOLANDA, S. F. *Impacto intergerações de mudanças em sistemas previdenciários – uma aplicação da “General Accounting” ao Brasil*. Brasília, Editora UnB, 2000. (Disponível em http://www.tesouro.fazenda.gov.br/Premio_TN/vpremio/financas/1tefpVPTN/HOLANDA.pdf. Acesso em 28/07/2010).

HOLMLUND, B. “The Rise and Fall of Swedish Unemployment”. *CESIFO Working Paper*. N. 918, 2003.

HOLZMANN, R. “A World Bank Perspective on Pension Reform”. World Bank, 1997. (Disponível em <http://www.pensionreform.ru/pension/24691>. Acesso em 03/05/2010).

HÖPNER, M. “Corporate Governance in transition: ten empirical findings on shareholder value and industrial relations in Germany”. *MPIfG Discussion Paper*. Max Planck Institut für Gesellschaftsforschung, Köln, Germany, 2001. (Disponível em <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.123.1232&rep=rep1&type=pdf>. Acesso em 12/06/2010).

HYMAN, R. “Trade unions and the politics of the European social model”. *LSE Research Online*, London, 2006. (Disponível em <http://eprints.lse.uk/archive/00000753>. Acesso em 25/07/2010).

HUMPHREY, J. “Operários da indústria automobilística no Brasil: novas tendências no movimento operário”. *Estudos Cebrap*, n. 23, 1979.

IBGC. *Código das Melhores Práticas de “governança corporativa”*. São Paulo, Instituto Brasileiro de “governança corporativa”, 2009.

IBGE. *Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD)*. Rio de Janeiro, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2002.

_____. *Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD)*. Rio de Janeiro, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2007.

_____. *Pesquisa Mensal de Emprego – outubro 2010*. Rio de Janeiro, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2010. (Disponível em http://www.ibge.com.br/home/estatistica/indicadores/trabalhoerendimento/pme_nova/pme_201010pubCompleta.pdf. Acesso em 10/12/2010).

JACKSON, G.; VITOLS, S. "Pension Regimes and Financial Systems: Between Financial Commitment, Market Liquidity and Corporate Governance". In Ebbinghaus, B; Manow, P. (ed.) *Comparing Welfare Capitalism: Social policy and political economy in Europe, Japan and the USA*. New York, Routledge, 2001. (Disponível em http://www.wzb.eu/gwd/into/pdf/vitols/vitols01_pension_regimes.pdf. Acesso em 18/04/2010).

JARDIM, M. A. C. *O mercado das previdências: fatores sócio-culturais na criação de mercado*. Dissertação (Mestrado em Sociologia) – Departamento de Sociologia, Universidade Federal São Carlos, São Carlos, 2002.

_____. *Entre a solidariedade e o Risco: sindicatos e fundos de pensão em tempos de governo Lula*. Tese (Doutorado em Ciências Sociais) - Departamento de Sociologia, Universidade Federal São Carlos, São Carlos, 2007.

_____. "Fundos de pensão no Brasil: novo *ethos* sindical?". *Colóquio Saber e Poder*. Focus, Unicamp. 2008.

_____. "Domesticação" e/ou "moralização do capitalismo" no governo Lula: inclusão social via mercado e via fundos de pensão". *Dados*, v. 52, nº. 1, Rio de Janeiro, 2009.

_____. "O papel social dos fundos de pensão no Brasil: construção teórica e empírica da responsabilidade social e da sustentabilidade socioambiental". *Colloquio international - Le marche financier pendant et après la crise: Les fonds de pension, les épargnes salariales et leur responsabilité sociale*. Paris, FMSH, 21-22 setembro, 2010.

JEGER, F.; LELIEVRE, M. "The French pension system and 2003 reform". *The Japanese Journal of Social Security Policy*, v. 4, n. 2, 2005. (Disponível em <http://www.ipss.go.jp/webj-ad/WebJournal.files/SocialSecurity/2005/Dec/Jeger.pdf>. Acesso em 23/07/2010).

JUDD, C.; YIN, L. *2010 Global Pension Asset Study*. New Your: Towers Watson, 2010. (Disponível em <http://www.towerswatson.com/research/972>. Acesso em 20/03/2010).

KALECKI, M. *Crescimento e ciclo das economias capitalistas*. São Paulo: Hucitec, 1983.

KECK, M. *A lógica da diferença: o Partido dos Trabalhadores na construção da democracia brasileira*. São Paulo, Ática, 1991.

KÖNBERG, B.; PALMER, E.; SUNDÉN, A. "The NDC Reform in Sweden: the 1994 Legislation to the Present". In Holzmann, R.; Palmer, E. (eds.) *Pension Reform: Issues and Prospects for Non-financial Defined Contribution (NDC) Schemes*. Washington, The World Bank, 2006.

(Disponível em http://siteresources.worldbank.org/INTPENSIONS/Resources/NDC_English.pdf. Acesso em 02/08/2010).

KREIN, J. D. “Balanço da reforma trabalhista no governo FHC”. In PRONI, M. W., HENRIQUE, W. (orgs.) *Trabalho, mercado e sociedade: o Brasil nos anos 90*. São Paulo: Editora UNESP; Campinas: Instituto de Economia da UNICAMP, 2003.

LANDLER, M. “Europa agora aumenta jornada de trabalho”. Folha de S. Paulo, São Paulo, 08-06-2004. Caderno Brasil, p. 12.

LECHAT, N. M. P. “As raízes históricas da economia solidária e seu aparecimento no Brasil”. Palestra proferida na Unicamp por ocasião do II Seminário de Incubadoras Tecnológicas de Cooperativas Populares, 20/03/2002. (Disponível em <http://www.ufpa.br/itcpes/documentos/ecosolv1.pdf#page=4>. Acesso em 25/09/2010).

LESBAUPIM, I. “Uma análise do Governo Lula 2003-2009: de como servir aos ricos sem deixar de atender aos pobres”, 2009. (Disponível em <http://www.iserassessoria.org.br/novo/arqsupload/172.doc>. Acesso em 15/09/2010)

LAURELLI, P. “Hedge Funds Report: January 2010”. Hedge Fund Net (Disponível em <http://hedgefund.net/publicnews/default.aspx?story=11017> . Acesso em 16/03/2010).

LIMA, A. “Briga pelo bilionário superávit”. *Brasil Econômico*. São Paulo, 4 de fevereiro, 2010. (Disponível em http://www.faabb.com.br/arquivos_enviados/brasil_economico.pdf. Acesso em 28/11/2010).

LINDBOM, A. “Dismantling the Social Democratic Welfare Model? Has the Swedish Welfare State Lost Its Defining Characteristics?”. *Scandinavian Political Studies*, v. 24, n. 3, 2001.

LIPIETZ, A. *Audácia: uma alternativa para o século XXI*. São Paulo, Nobel, 1991.

LOBO, B; FILGUEIRAS, L. “Fundos de pensão e financiamento da economia brasileira”. *X Encontro Nacional de Economia Política. Anais*. Campinas, Sociedade Brasileira de Economia Política, 2005. (Disponível em <http://www.sep.org.br/artigo/xcongresso72.pdf>. Acesso em 05/04/2010).

LONZAR, W. *A dimensão privada da Previdência Social: evolução recente e perspectivas*. Dissertação (Mestrado em Ciência Política) - Instituto de Filosofia e Ciências Humanas, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1996.

LÖWY, M (org.) *O marxismo na América Latina*. São Paulo, Fundação Perseu Abramo, 1999.

LUQUET, M.; Rocco, N. *Guia valor econômico de investimento em ações*. São Paulo, Globo, 2005.

MAGLIANO FILHO, R. “Mercado de capitais: desenvolvimento sustentável”. In Rocca, C. A. (org.) *Revolução no Mercado de Capitais do Brasil*. Rio de Janeiro, Elsevier/IBMEC, 2008.

MALKIEL, B.; SAHA, A. “Hedge Funds: Risk and Return”. Princeton University (Disponível em <http://www.princeton.edu/~bmalkiel/Global%20Hedge%20fund%20NEW.pdf> Acesso em 16 de março de 2010).

MAMEDE, G. *Direito societário: sociedades simples e empresárias*. São Paulo, Atlas, 2004.

MANDIN, C.; PALIER, B. “The politics of pension reform in France: the end of exceptionalism?”. In Bonoli, G.; Shinkawa, T. (eds.) *Ageing and Pension Reform Around the World: Evidence from eleven countries*. Cheltenham (United Kingdom), Edgar Elgar Publishing limited, 2005.

MARCONDES, D. “Desfazendo mitos sobre a pragmática”. *Alceu*, v. 1, n. 1, 2000.

MARINELLI, M. “Um estudo exploratório sobre o estágio da “governança corporativa” nas empresas brasileiras”. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, ano 7, n. 19, 2005.

MARINHO, J. M. *Os fundos de pensão e o financiamento do desenvolvimento na perspectiva Pós-keynesiana: uma análise de países selecionados*. Dissertação (Mestrado em Economia) - Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional da Faculdade de Ciências Econômicas (Cedeplar), Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2004.

MARONI, A. *A estratégia da recusa*. São Paulo, Brasiliense, 1982.

MARQUES, R. M.; MENDES, A.; GUINO, C. K.; ANDRADE, P. R. “A Previdência Social: da Constituição à reforma de Lula”. *Revista Textos e Contextos*. Porto Alegre, v. 8, n. 2, 2009. (Disponível em http://www.cress-sp.org.br/link_site/RosaMarques_Previdencia.pdf. Acesso em 12/09/2010).

MARQUES NETO, J. C. (org.) *Mario Pedrosa e o Brasil*. São Paulo, Fundação Perseu Abramo, 2001 (Disponível em http://www.fpa.org.br/uploads/Mario_Pedrosa_e_o_Brasil.pdf. Acesso em 21/12/2010).

MARX, K. *O Capital. Crítica da Economia Política*. (Livro Terceiro – O Processo Global da Produção Capitalista –, volume V). Rio de Janeiro, Civilização Brasileira, 1974.

_____. *Crítica ao Programa de Gotha*. São Paulo, Edições Sociais, 1975.

MARTIN, K. J.; THOMAS, R. S. “Should Labor be allowed to use Rule 14a-8”. *Washington Law Review*. V. 73, 1998 (Disponível em <http://ssrn.com/abstract=10264>. Acesso em 20/06/2010).

MATTEDI, L. G. *Como a “governança corporativa” pode ajudar no fortalecimento do mercado de capitais brasileiro*. (Mestrado Profissionalizante em Administração) – Faculdade de Economia e Finanças/ Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (Ibmec), Rio de Janeiro, 2006.

MATIJASCIC, M. “O período pós-laboral: previdência e assistência social no Brasil”. In Tafner, P. (ed.) *Brasil: o Estado de uma Nação- 2006*. Brasília, IPEA, 2006.

_____. *Crise e Reforma do Complexo Previdenciário no Brasil*. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2002.

MENDONÇA, A. R. R. *Inovações financeiras e o papel da autoridade monetária: um estudo a partir da economia americana*. Dissertação (Mestrado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1994.

MENEGUELLO, R. *PT: a formação de um partido – 1979-1982*. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1989.

MORAES NETO, B. *Marx, Taylor, Ford: as forças produtivas em discussão*. São Paulo, Brasiliense, 1989.

MORAIS, L. “A Previdência complementar do servidor federal e sua entidade previdenciária”. Nota técnica da assessoria parlamentar da bancada do PCdoB, 2007.

MPOG. *Boletim Estatístico de Pessoal*. Brasília, Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão, 2010. (Disponível em http://www.servidor.gov.br/publicacao/boletim_estatistico/bol_estatistico_10/Bol172_Ago_2010.pdf. Acesso em 27/11/2010).

MPS. *Guia do participante: acompanhe mais de perto seu fundo de pensão*. Brasília, Ministério da Previdência Social, 2005.

_____. *Coletânea de normas dos fundos de pensão*. Brasília: Ministério da Previdência Social, 2006.

_____. *Panorama da Previdência Social Brasileira*. MPS, SPS, SPC, ACS, 2008. (Disponível em http://www.previdenciasocial.gov.br/arquivos/office/3_090126-092058-729.pdf. Acesso em 18/11/2010).

_____. *Informe Estatístico – Dezembro de 2008*. Brasília, Secretaria de Previdência

Complementar (Ministério da Previdência Social), 2009.

_____. *Informe de Previdência Social – evolução recente da proteção previdenciária e seus impactos sobre o nível de pobreza*. Brasília, Ministério da Previdência Social, 2010. (Disponível em http://www.previdenciasocial.gov.br/arquivos/office/4_101130-153918-908.pdf. Acesso em 03/12/2010).

_____. *Informe de Previdência Social – Regime Geral de Previdência Social: balanço do 1º semestre de 2010*. Brasília, Ministério da Previdência Social, v. 22, n. 07, 2010b (Disponível em http://www.previdenciasocial.gov.br/arquivos/office/3_100917-174821-414.pdf. Acesso em 03/12/2010).

_____. *Boletim Estatístico da Previdência Social*. Brasília, Ministério da Previdência Social, v. 15, n. 06, 2010c. (Disponível em <http://www.previdenciasocial.gov.br/conteudoDinamico.php?id=482>. Acesso em 03/12/2010.)

MÜGGE, D. “Diluting Varieties of Capitalism from below: Competitive imperatives in financial markets and the end of positive coordination”. *3rd European Consortium for Political Research*. Budapest, 2005. (Disponível em <http://regulation.upf.edu/ecpr-05-papers/dmugge.pdf>. Acesso em 17/04/2010).

MUNAKATA, K. *A legislação trabalhista no Brasil*. São Paulo, Brasiliense, 1981.

NAJBERG, S.; IKEDA, M. “Previdência no Brasil: Desafios e Limites”. In Giambiagi, F., Moreira, M. (orgs.). *A Economia Brasileira nos anos 90*. Rio de Janeiro, BNDES, 1999. (Disponível em http://www.bndespar.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/c_onhecimento/livro/eco90_08.pdf. Acesso em 24/08/2010).

NATALI, D. “The Role of Trade Unions in Pension Reforms in France and Italy in the 1990’s: New Forms of Political Exchange?”. *European University Institute Working Paper*. San Domenico (Italy), n. 3, 2003.

NATALI, D.; RHODES, M. “Welfare Regimes and Pension Reform Agendas”. *Pension Reform in Europe: Shared Problems, Sharing Solutions (Conference)*. London, London School of Economics and Political Science, 2003.

_____. “The ‘New Politics’ of the Bismarckian Welfare State: Pension Reforms in Continental Europe”. *European University Institute Working Paper*. San Domenico (Italy), n. 10, 2004.

NOGUEIRA, A. P. “As cartas estão na mesa”. *Revista Capital Aberto*. São Paulo, ano 1, n. 4, 2003. (Disponível em

http://www.capitalaberto.com.br/ler_artigo.php?pag=2&sec=4&i=177. Acesso em 10/11/2010).

O'CONNOR, M. "Labor's Role in the American Corporate Governance Structure" *Comparative Labor Law & Policy Journal*. Champaign (Illinois), vol. 22, 2005.

OECD. *Pension Markets in Focus*. October, 2009, Issue 6. (Disponível em http://www.oecd.org/document/35/0,3343,en_2649_34853_36082019_1_1_1_1,00.html. Acesso em 12/04/2010).

OKIMURA, R. T. *Estrutura de propriedade, "governança corporativa", valor e desempenho das empresas no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

OLIVEIRA, F. *Crítica à razão dualista. O Ornitorrinco*. São Paulo: Boitempo, 2003.

ORSZAG, P. R.; STIGLITZ, J. E. "Rethinking Pension Reform: Ten Myths About Social Security Systems". In Holzmann, R; Stiglitz, J. E. (eds.) *New Ideas About Old Age Security*. Washington, World Bank, 1999. (Disponível em http://www.iza.org/de/calls_conferences/pensionref_pdf/panel_stiglitz.pdf. Acesso em 03/05/2010).

OVERBYE, E. "Public or Private Pensions? Pensions and Pension Politics in the Nordic Countries". *Institute of Industrial Relations Working Paper Series*. Berkeley, University of California, 1992.

PAIXÃO, L. A. "A previdência associativa e o capitalismo social". In Goes, W. (org.) *Papel dos fundos de pensão na formação da economia brasileira: capitalismo social*. São Paulo, Abrapp/ICSS/Sindapp, 2007.

PAIXÃO, L. A.; PENA, R. "Fundos de pensão e infra-estrutura". *Gazeta Mercantil*, Caderno Finanças e Mercados, p. b-3, 14 de setembro, 2007.

PAIXÃO, L. A.; PINHEIRO, R. P.; CHEDEAK, J. C. S. "Regulação dos investimentos em fundos de pensão: evolução histórica, tendências recentes e desafios regulatórios". *Revista de Previdência*, n. 3. Rio de Janeiro, Faculdade de Direito / UERJ, 2005.

PALIER, B. "Facing the Pension Crisis in France". In: CLARK, G. L.; WHITESIDE, N. (eds.) *Pension Security in the 21st Century*. Oxford, Oxford University Press, 2003.

PALMER, E. "The New Swedish Pension System". 2001 (Disponível em <http://www.ier.hit-u.ac.jp/pie/Japanese/discussionpaper/dp2001/dp36/text.pdf>. Acesso em 01/08/2010).

PAULANI, L. M. “Brasil *Delivery*: a política econômica do governo Lula”. *Revista de Economia Política*, v. 23, n. 4 (92), 2003.

(Disponível em http://www.nesfi.ufsc.br/uploads/arquivos/1151691471_br_delivery.pdf. Acesso em 15/09/2010).

PEROBELLI, F. C. “Mercado de capitais”. *Revista de Administração de Empresas*. São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, v. 6, n. 1, 2007

(Disponível em <http://www16.fgv.br/rae/artigos/4711.pdf>. Acesso em 01/11/2010).

PETROS. *Demonstrativo de investimentos por plano de benefícios - 2009*. Rio de Janeiro, Fundação Petrobras de Seguridade Social, 2009. (Disponível em

https://www.petros.com.br/portal/server.pt?open=512&objID=207&&PageID=129066&m ode=2&in_hi_userid=129059&cached=true. Acesso em 20/10/2010)

PICHLER, W. A. “A relação salarial fordista”. *Ensaio FEE*. V. 9, Porto Alegre, 1988).

(Disponível em <http://revistas.fee.tcche.br/index.php/ensaios/article/viewFile/1226/1581>. Acesso em 19/03/2010).

PINHEIRO, V. C. “Unificação de regimes de previdência dos servidores públicos e trabalhadores privados: a experiência internacional”. *Informe de Previdência Social*.

Brasília, Ministério da Previdência Social, v. 14, n. 12, 2002. (Disponível em http://www.ieprev.com.br/arq/inf_dezembro02.pdf. Acesso em 16/11/2010).

PIORE, M.; SABEL, C. *The Second Industrial Divide: Possibilities for Prosperity*. New York, Basic Books, 1984.

PLIHON, D. “Desequilíbrios mundiais e instabilidade financeira: a responsabilidade das políticas liberais. Um ponto de vista keynesiano”. In CHESNAIS, F. (org.) *A mundialização financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1998.

POCHMANN, M. *O emprego na globalização. A nova divisão internacional do trabalho e os caminhos que o Brasil escolheu*. São Paulo: Boitempo, 2001.

PREVI (Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil). *Relatório Anual 2009*. Previ, 2009. (Disponível em

http://www.previ.com.br/quemsomos/relatorio2009/versao_impressao.htm. Acesso em 29/11/2010).

PREVOST, A.; RAO, R; WILLIAMS, M. “Labor Union as Shareholder Activists: Champions or Detractors?”. Athens, Ohio University working paper, 2006. (Disponível em

<http://69.175.2.130/~finman/Orlando/Papers/FMA2007submission.pdf>. Acesso em 23/06/2010).

PT. *Programa de Governo 2002*. São Paulo: Partido dos Trabalhadores, 2002 (Disponível em <http://www.pt.org.br/>. Acesso em 25/10/2006).

—. *Programa de Governo 2006*. São Paulo: Partido dos Trabalhadores, 2006.

PUNSUVO, F. R.; KAYO, E. K.; BARROS, L. A. B. C. “O ativismo dos fundos de pensão e a qualidade da “governança corporativa””. *Revista de Contabilidade e Finanças*. São Paulo, USP, v. 18, n. 45, 2007. (Disponível em <http://www.scielo.br/pdf/rcf/v18n45/v18n45a06.pdf>. Acesso em 05/11/2010)

QUEIROZ, A. A. “Reforma da Previdência em perguntas e respostas”. *Departamento Intersindical de Assessoria Parlamentar (DIAP)*. 2005 (Disponível em http://www1.unacon.org.br/download/reforma_da_previdencia_em.pdf. Acesso em 10/09/2010).

QUEIROZ, S. N.; REMY, M. A. P. A.; PEREIRA, J. M. P. D.; SILVA FILHO, L. A. “Análise da evolução dos programas federais de transferência de renda (PBF e BPC) no Brasil e estados do nordeste – 2004-2009”. *XVII Encontro Nacional de Estudos Populacionais*. Caxambu, Associação Brasileira de Estudos Populacionais, 2010. (Disponível em http://www.abep.nepo.unicamp.br/encontro2010/docs_pdf/eixo_1/abep2010_2557.pdf. Acesso em 27/11/2010).

RABELO, F.; SILVEIRA, J. M. “Estruturas de governança e “governança corporativa”: avançando na direção da integração entre as dimensões competitivas e financeiras”. *Texto para Discussão*. N. 77, Campinas, IE/Unicamp, 1999.

RAIMUNDO, L. C. *O potencial dos fundos de pensão nacionais na construção de um novo padrão de financiamento para a economia brasileira nos anos 90*. Dissertação (Mestrado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1997.

_____. *O papel dos fundos de pensão na reconstrução industrial e da infraestrutura urbana brasileira no século XXI*. Tese (Doutorado em Ciências Econômicas) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2002.

RAIMUNDO, L. C.; FRACALANZA, P. S. “As transformações do Mundo do Trabalho e o Ativismo Sindical Acionarial: os Investidores Institucionais e a desestruturação da organização sindical”. *XI Encontro Nacional da Associação Brasileira de Estudos do Trabalho*. ABET, Campinas, 2009.

RAWLING, M. J. “Australian trade unions as shareholder activists: the rocky path towards corporate democracy”. *Sydney Law Review*. V. 28, n. 2, 2006. (Disponível em <http://ssrn.com/abstract=901561>. Acesso em 05/07/2010).

RESENDE, M. F. C. “O circuito *finance-investimento-poupança-funding* em economias abertas”. *Revista de Economia Política*. v. 28, nº. 1(109), São Paulo, 2007. (Disponível em <http://www.scielo.br/pdf/rep/v28n1/a07v28n1.pdf>. Acesso em 24/04/2010).

RODRIGUES, I. J. *Sindicalismo e política: a trajetória da CUT*. São Paulo: Scritta, 1997.

_____. “A trajetória do Novo Sindicalismo”. In Rodrigues, I. J. (org.) *O Novo sindicalismo vinte anos depois*. Petrópolis, Vozes, 1999.

RODRIGUES, F. “País vai apertar regras para derivativos”. Folha de S. Paulo, 20/10/2008.

RODRIGUES, L. M. *CUT: os militantes e a ideologia*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1990.

_____. *Destino do Sindicalismo*. São Paulo, EdUSP, 2002.

ROE, M. J. *Strong Managers, Weak Owners: the Political Roots of American Corporate Finance*. Princeton: Princeton University Press, 1994.

_____. “Political Preconditions to separating Ownership from Corporate Control”. *Stanford Law Review*, v. 53, 2000 (Disponível em <http://ssrn.com/abstract=165143>. Acesso em 11/07/2010).

_____. *Political Determinants of Corporate Governance: Political Context, Corporate Impact*. New York: Oxford University Press, 2003.

ROGERS, P. “governança corporativa”, *mercado de capitais e crescimento econômico no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Administração) - Faculdade de Gestão e Negócios, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2006.

ROSA, J. “Entenda o que são derivativos no mercado financeiro”. S/D. (Disponível em <http://www.bertolo.pro.br/Adminfin/HTML/Derivativos.htm>. Acesso em 07/08/2010)

ROSANVALLON, P. *A crise do Estado-providência*. Brasília: Editora da UnB, 1997.

ROSE, P. “Sovereigns as Shareholders”. *North Carolina Law Review*. V. 87, 2008 (Disponível em <http://www.law.uiuc.edu/shared/pdfs/RoseFPP10-17-08.doc>. Acesso em 25/06/2010).

SADER, E. *Quando novos personagens entraram em cena: experiências, falas e lutas dos trabalhadores da Grande São Paulo*. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1988.

SAES, D. “Cidadania e capitalismo: uma crítica à concepção liberal de cidadania”. *Crítica Marxista*. vol. 16, 2003.

SALAMA, P. *Pobreza e exploração do trabalho na América Latina*. São Paulo, Boitempo, 1999.

SALLUM, B., KUGELMAS. “Sobre o modo Lula de governar”. In: SALLUM, B. (org.) *Brasil e Argentina hoje: política e economia*. Bauru (SP): Edusc, 2004.

SANDRONI, P. *Dicionário de Economia e Administração*. São Paulo, Abril Cultural, 1996.

SANT'ANNA, A. A. "Decisões de financiamento via mercado de capitais no período 2004-2006". *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 15, n. 30, 2008. (Disponível em: http://www.bndespar.com.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/c_onhecimento/revista/rev3006.pdf. Acesso em 22/10/2010)

SANTANA, M. A. "Novo sindicalismo' e a idéia da ruptura com o passado". In RODRIGUES, I. J. (org.) *O Novo sindicalismo vinte anos depois*. Petrópolis, Vozes, 1999.

_____. "A queda do equilibrista: o PCB e os sindicatos no Brasil (1945-92)". In MAZZEO, A. C.; LAGO, M. I. (orgs.) *Corações vermelhos: os comunistas brasileiros no século XX*. São Paulo, Cortez, 2003.

SANTOS, W. G. *Cidadania e justiça social*. Rio de Janeiro, Campus, 1979.

SATOSHI, K. *Japão: a outra face do milagre*. São Paulo, Brasiliense, 1985.

SCHERER, A. L. F. "Do surgimento do mercado de capitais à teoria da agência: uma visão histórica da "governança corporativa" nos Estados Unidos". *Ensaio FEE*. Porto Alegre, v. 24, n. 2, 2003.

SCHERMAN, K. G. "The Swedish pension reform". *Issues in Social Protection – Discussion paper 7*. Geneva, International Labour Organization, 1999.

SCHMÄHL, W. "Sustainable pension systems in times of structural changes in demography, economy and society: the case of Germany – objectives, arguments and effects of the German pension policy". *The Japanese Journal of Social Security Policy*, v. 6, n. 1, 2007. (Disponível em <http://www.ipss.go.jp/webj-ad/WebJournal.files/SocialSecurity/2007/Spring/Schmaehl.pdf>. Acesso em 24/07/2010).

SCHMITTER, P. C. "Still the Century of Corporatism?" In PIKE, F., STRITCH, T. *The New Corporatism*. London, University of Notre Dame Press, 1974.

SCHNEIDER, B. R. "Varieties of Semi-Articulated Capitalism in Latin America". *Annual Meeting of the American Political Science Association*. Chicago, 2004. (Disponível em http://dss.ucsd.edu/~mnaoi/page4/POLI227/files/page1_34.pdf. Acesso em 17/04/2010).

SCHWAB, S. J.; THOMAS, R. S. "Realigning corporate governance: shareholder activism by labor unions". *Michigan Law Review*, Ann Arbor, Michigan, v. 96, n. 4, 1998. (Disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=108968###. Acesso em 14/06/2010).

SCHWARZE, J.; FRICK, J. R. "Old Age Pension systems and the income distribution among the elderly – German and United States Compared". In: HAUSER, R; BECKER, I.

(eds.) *The personal distribution of income in an international perspective*. Heidelberg, Springer, 2000.

SEMERARO, G. “Filosofia da práxis e (neo) pragmatismo”. *Revista Brasileira de Educação*. n.º 29, 2005. (Disponível em <http://www.scielo.br/pdf/rbedu/n29/n29a03.pdf>. Acesso em 27/09/2010)

SERFATI, C. “O papel ativo dos grupos predominantemente industriais na financeirização da economia” In: CHESNAIS, F. (org.) *A mundialização financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1998.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. “A Survey of Corporate Governance”. *The Journal of Finance*. V. 52, n. 2, 1997.

SILVA, F. T. “Direitos, política e trabalho no porto de Santos”. In: FORTES, A. et al. *Na luta por direitos: estudos recentes em história social do trabalho*. Campinas, Editora da Unicamp, 1999.

SILVEIRA, A. M. “governança corporativa”, *desempenho e valor da empresa no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

_____. “governança corporativa” e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil. Tese (Doutorado em Administração) – Departamento de Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

SINGER, P. *Globalização e desemprego: diagnóstico e alternativas*. São Paulo, Contexto, 2001.

SMITH, M. P. “Shareholder activism by Institutional Investors: Evidence from CalPERS”. *The Journal of Finance*. V. 51, n. 1, Blackwell Publishing, 1996. (Disponível em <http://www.jstor.org/pss/2329308>. Acesso em 17/05/2010).

SOARES, L. T. R. *Ajuste neoliberal e desajuste social na América Latina*. Rio de Janeiro: UFRJ, 1999.

SORIA e SILVA, S. *Reforma sindical, CUT e neocorporativismo*. Dissertação (Mestrado em Ciências Sociais) – Departamento de Ciências Sociais, Universidade Estadual Paulista, Marília, 2005.

SORIA e SILVA, S.; BARBOSA e SILVA, L. “Uma anatomia do Governo Lula: a tese do condomínio de interesses”. *Congresso da Associação Latino-Americana de Ciência Política (ALACIP) – Anais*. Campinas, 2006.

SOUZA, L. R. “Neodesenvolvimentismo e governo”. *Coleção Princípios*. N. 69, 2003. (Disponível em

http://fmauriciograbois.org.br/portal/revista.int.php?id_sessao=50&id_publicacao=173&id_indice=1302. Acesso em 15/09/2010).

SOUZA, M. L. *O Batismo de Fogo: a Reforma Neoliberal do Governo Lula na Previdência dos Servidores Públicos em um Contexto de Crise e Restauração Burguesa*. Dissertação (Mestrado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2006.

SPINDEL, A. *O Partido Comunista na gênese do populismo*. São Paulo, Símbolo, 1980.

SROUR, G. “Práticas diferenciadas de “governança corporativa”: um estudo sobre a conduta e a performance das empresas brasileiras”. *Revista Brasileira de Economia*. Rio de Janeiro, v. 59, n. 4, 2005).

STN. *Parcerias Público-Privadas: Manual de procedimentos*. Brasília, Secretaria do Tesouro Nacional, 2008.

STUDART, R. “O sistema financeiro e o financiamento do crescimento: uma alternativa pós-keynesiana à visão convencional”. *Revista de Economia Política*. V. 13, n.1(49), São Paulo, 1993 (Disponível em <http://www.rep.org.br/pdf/49-7.pdf>. Acesso em 23/04/1993).

SUNDÉN, A. “The Swedish Pension System and the Economic Crisis”. *Center for Retirement Research at Boston College*. N. 9-25, 2009. (Disponível em http://gesd.free.fr/ib_9-25.pdf. Acesso em 30/07/2010).

TAFNER, P.; GIAMBIAGI, F. (orgs.) *Previdência no Brasil: debates, dilemas e escolhas*. Rio de Janeiro, IPEA, 2007.

TEDESCO, R. “BPO é Bom Para Otário!”. *Blog dos Conselheiros Eleitos da Petros*. Rio de Janeiro, 2010 (Disponível em <http://conselhopedros.blogspot.com/>. Acesso em 22/11/2010).

TUC. *Trade Unions and Investor Activism*. London: Trades Union Congress, 2003. (Disponível em <http://www.gurn.info/topic/corpgov/kptuc03.pdf>. Acesso em 01/12/2006).

VALE, G. M. V. “Japão: milagre econômico com sacrifício social”. *Revista de Administração de Empresas*, v. 26, n. 3, 1986.

VIEIRA, E. R. *Análise da forma de atuação dos fundos de pensão brasileiros – condicionantes estruturais*. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico) – Instituto de Economia, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2001.

VIEIRA, S. P.; MENDES, A. G. S. T. “Governança corporativa: uma análise de sua

evolução e impactos no mercado de capitais brasileiro”. *Organizações em contexto*, ano 2, n. 3, 2006.

VITOLS, S. “Financial Systems and Industrial Policy in German and Great Britain: The Limits of Convergence”. *Wissenschaftszentrum Berlin für Sozialforschung*. Berlim, 1995 (Disponível em <http://bibliothek.wzberlin.de/pdf/1995/i95-311.pdf>. Acesso em 01/12/2006)

_____. “Varieties of Capitalism and Pension Reform: Will the ‘Riester-Rente’ Transform the German Coordinate Market Economy?”. *Focus on Austria*, n.2, Viena, 2003.

_____. “Negotiated shareholder value: the German variant of an Anglo-American practice”. *Competition and Change*, v. 8, n. 4, Berlim, Social Science Research Center, 2004. (Disponível em http://www.wzb.eu/gwd/into/pdf/vitols/vitols04_shareholder_value.pdf. Acesso em 13/06/2010)

WALTER, G. “Planos de benefícios BD, CD e CV: o que são e a interação com os participantes”. *Data A – Artigos*. Florianópolis, Data A Consultoria, 2010. (Disponível em <http://www.dataa.com.br/artigos.php>. Acesso em 10/09/2010).

WATSON WYATT. *The World’s 300 Largest Pension Funds*. Watson Wyatt Investment Consulting, 2006. (Disponível em http://www.watsonwyatt.com/europe/research/pdf/PI_300_Analysis_2007.pdf. Acesso em 03/09/2009).

WEAVER, R. K. “Public pension reform in the United States”. In Bonoli, G.; Shinkawa, T. (eds.) *Ageing and Pension Reform Around the World: Evidence from eleven countries*. Cheltenham (United Kingdom), Edgar Elgar Publishing limited, 2005.

WEFFORT, F. “Participação e conflito industrial: Contagem e Osasco, 1968”. *Cadernos Cebrap*, São Paulo, CEBRAP, n. 5, 1972.

_____. “Democracia e movimento operário: algumas questões para a história do período (1945-1964)”. *Revista de Cultura Contemporânea*. São Paulo, Cedec, n. 2, 1978.

_____. “Consolidar o partido, construir a democracia”, *Teoria e Debate*, n. 4, setembro, 1988. (Disponível em <http://www2.fpa.org.br/portal/modules/news/article.php?storyid=337>. Acesso em 12/07/09).

WEIMER, J; PAPE, J. C. “A Taxonomy of Systems of Corporate Governance”. *Corporate Governance: an International Review*, v. 7, Enschede, University of Twente, Blackwell Publishers, 1999.

WILCOX, J. “Curbing excessive CEO pay by disentangling Wall Street and Corporate America”. *The Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation*, março, 2010. (Disponível em <http://blogs.law.harvard.edu/corpgov/2010/03/26/curbing-excessive-ceo-pay-by-disentangling-wall-street-and-corporate-america/>. Acesso em 16/06/2010).

WÓJCIK, D. “Change in German model of corporate governance: evidence from blockholdings 1997-2001”. *Environment and Planning A*. N. 35(8), 2001. (Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=294459>. Acesso em 10/06/2010).

WORLD BANK, *Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*. Oxford, Oxford University Press, 1994. (Disponível em http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/1994/09/01/000009265_3970311123336/Rendered/PDF/multi_page.pdf. Acesso em 22/07/2010).

ZIMMERMANN, C. R.; ANDRADE, F. F. “Sistemas de proteção social e o SUAS: análise de um sistema em construção”. *Emancipação*. N. 8, 2008. (Disponível em <http://www.uepg.br/emancipação>. Acesso em 04/08/2010).

ZYSMAN, J. *Governments, Markets and Growth: Financial Systems and the Politics of Industrial Change*. Ithaca, Cornell University Press, 1983.